

RÉSERVES BRITANNIQUES FACE À L'UEM

CHRISTOPHER JOHNSON *

L'attitude britannique à l'égard de l'UEM s'inscrit dans une longue tradition de méfiance envers les grands desseins continentaux. Pour ne pas remonter à l'époque napoléonienne, la période après-guerre nous en fournit trois exemples. La Grande-Bretagne bouda le marché commun en 1957, mais reconnut son erreur et y entra en 1973 ; elle refusa d'intégrer le mécanisme de taux de change de l'UEM en 1979, puis adhéra au club pendant la courte période 1990-1992, ponctuée par un départ ; maintenant elle a de fortes chances de manquer le train européen une troisième fois à l'échéance de l'euro, le 1^{er} janvier 1999.

Les gouvernements britanniques démontrèrent à chaque reprise les mêmes caractéristiques nationales ; scepticisme vis-à-vis de l'opportunité du projet, doute quant à la capacité de ses auteurs de le mener à bien, surprise devant sa réussite, désir enfin de ne pas être exclue.

A part cela, la Grande-Bretagne tend à juger les grands projets européens en fonction de leurs mérites économiques, laissant de côté leur dimension politique par peur d'effrayer une population qui se berce toujours d'illusions d'indépendance nationale. Pour persuader les Britanniques d'abandonner leur monnaie nationale, il faut affirmer, comme le fait M. Kenneth Clarke, le chancelier de l'échiquier, qu'il n'est question que d'avantages économiques, sans suites dans le domaine de l'Union politique. Si la France et l'Allemagne, en revanche, soulignent le caractère politique du projet, on préfère à Londres qu'elles le proclament « en sourdine ».

203

L'expérience du SME

Les avatars de l'adhésion au mécanisme de taux de change du Système monétaire européen ont traumatisé la société britannique. Madame Thatcher y consentit en octobre 1990, contre son gré, sous la pression de ses ministres, qui l'obligèrent tout de même à quitter le pouvoir quelques semaines plus tard. Elle accepta car c'était le meilleur moyen de baisser les taux d'intérêt tout en stabilisant le taux de change. La crise de septembre 1992 mena d'abord à une nouvelle hausse des

* Conseiller au Royaume-Uni de l'Association pour l'Union Monétaire Européenne (AUME).

taux d'intérêt et, un peu plus tard, à la sortie du pays du SME et à une chute brutale de la livre. Il en résulta une crise sterling s'il en fut, et l'abandon de la base même de la politique économique du gouvernement de M. John Major. C'est parce que le gouvernement installa aussitôt une politique monétaire de rechange plutôt réussie à court terme qu'il hésite aujourd'hui à faire demi-tour à nouveau vers une politique européenne de monnaie forte.

Le bilan est impressionnant, même aux yeux de certains observateurs français qui jalourent la plus grande flexibilité dont la Grande-Bretagne sut profiter. Après 1992, les taux d'intérêt anglais chutèrent, au lieu de monter, et c'est seulement après une longue période que les taux allemands et français purent se situer en dessous. La Grande-Bretagne connut une relance de la croissance économique en 1993-1995, tandis que la récession frappait les pays continentaux. L'inflation ne suivit pas la dévaluation de la livre, étant donné la faiblesse des prix mondiaux mais semble atteindre progressivement l'objectif de 2,5 %.

La population reste critique à l'égard du gouvernement, car le ralentissement de l'inflation ne favorise pas le rétablissement des cours immobiliers qui demeurent bien en deçà de la pointe de 1990. La majoration des impôts, essentielle pour l'assainissement des finances de l'état, fit marquer le pas à la consommation jusqu'à 1995. Le gouvernement a beau revendiquer le retour du « facteur bien-être » (*feelgood factor*) des dernières années de la décennie 1980, même les statistiques les plus favorables sont incapables de faire disparaître une morosité fondée sur la lassitude politique.

Le gouvernement adopta les critères de Maastricht, en les justifiant par des raisons de bonne politique domestique, pour s'offrir le choix d'entrer ou pas dans la monnaie unique. Même les monétaristes les plus chauvins ne vont pas jusqu'à reprocher à l'Europe des mesures politiques qu'ils sont obligés d'approuver de par leur idéologie. En l'occurrence, la Grande-Bretagne connaît à peu près les mêmes chances que la France et l'Allemagne de satisfaire aux critères ; peu de danger d'une remontée de l'inflation, mais un déficit fiscal opiniâtre qui pourra décroître vers 3 % du PNB moyennant un rebondissement de la conjoncture. Le gouvernement n'ose pas prôner un retour au mécanisme de taux de change après la mauvaise expérience qu'il en fit, mais affiche sa fidélité au critère de stabilité de taux de change plus largement défini.

A plus long terme, l'avenir de l'indépendance monétaire de la Grande-Bretagne dépend du nouveau système de gestion mis en place en 1992. Le gouverneur de la Banque d'Angleterre donne au chancelier de l'échiquier son avis sur les taux d'intérêt. Le chancelier est libre de « prendre ou de laisser » ; il reste maître dans son domaine, mais les comptes-rendus de ses réunions mensuelles avec le gouverneur sont publiés avec

un délai de six semaines. Si le chancelier passe outre l'avis du gouverneur, et si les événements donnent raison au gouverneur, la situation sera difficile pour le chancelier. Mais c'est le contraire qui s'est produit en 1995. Le chancelier a baissé les taux d'intérêt malgré l'avis du gouverneur de les maintenir à leur niveau et les événements ont donné raison au chancelier. Non seulement la Banque d'Angleterre n'a pas l'indépendance exigée par le Traité de Maastricht, mais elle est plus soumise que jamais à un joug politique. Le chancelier pourra pratiquer la prochaine baisse des taux pour des raisons électorales sans que la Banque d'Angleterre puisse vraiment l'en empêcher, peut-être avec des suites moins heureuses cette fois-ci.

La Commission des finances de la Chambre des communes a recommandé au gouvernement le système néo-zélandais, ou le ministère délègue ses pouvoirs à la banque centrale pour une période limitée. C'est une solution qui n'a pas été retenue, ni chez les conservateurs ni chez les travaillistes. Les gouvernements britanniques se prononcent pour un contrôle politique de la monnaie, pas spécialement pour gagner aux élections, mais pour contrer le danger de récession et de chômage. La méfiance pour une banque centrale indépendante se retrouve également à l'égard de la future banque centrale européenne.

Le nouveau système de gestion mis en place en 1992, toujours en rodage, n'a pas encore su redresser la réputation équivoque de la Grande-Bretagne en matière de gestion monétaire. Le duo chancelier-gouverneur suscite des commentaires dans les milieux financiers, mais ce n'est pas une vraie alternative à une monnaie forte européenne, gérée par une banque centrale réellement indépendante des pressions politiques. La Grande-Bretagne aura peut-être besoin d'un nouvel échec dans le domaine de la politique monétaire pour lui démontrer plus clairement les avantages de l'euro vis-à-vis de la livre.

205

L'état de l'opinion publique

Le patronat britannique est généralement en faveur de la monnaie unique, mais avec une minorité importante d'opposants. Ceux qui veulent garder l'option d'y entrer un jour, si tout va bien, sont aussi nombreux que ceux qui prônent l'adhésion sans conditions autres que les critères de convergence. Les sociétés britanniques sont plus enthousiastes pour le marché unique que pour la monnaie unique. Elles sont moins convaincues que leurs homologues françaises du lien nécessaire entre les deux. Elles revendiquent le développement du marché unique même si certains de ses membres restent en dehors de la monnaie unique, en reconnaissant les dangers d'une fracture du marché suite à un partage de l'UE en deux camps monétaires.

Le gouvernement n'ira pas au-delà de la position des patrons, étant donné que ses membres sont encore plus divisés à l'égard de l'euro. Les ministres ne disent plus que cela n'arrivera pas ; ils affirment maintenant qu'il n'y aura qu'un petit nombre de pays prêts à temps et qu'il vaudrait mieux reporter les échéances. Si après les élections générales qui auront lieu au plus tard en mai 1997, il apparaît que la France, l'Allemagne, et une majorité des membres de l'UEM sont prêts pour le 1^{er} janvier 1999, le gouvernement, qu'il soit (probablement) travailliste ou conservateur, s'inquiétera de se voir laisser sur la touche.

Les PME sont plus méfiantes envers la monnaie unique que les grandes sociétés, eu égard à leurs horizons souvent limités en ce qui concerne le commerce extérieur. Il n'y en a qu'une minorité à reconnaître qu'elles souffrent beaucoup plus que les grandes sociétés des coûts de transactions en devises imposés par les banques. Elles reflètent plutôt l'attitude de l'homme de la rue, qui croit toujours en la livre en tant que symbole de l'indépendance nationale. Il n'y a qu'un quart de la population à se déclarer pour la monnaie unique dans les sondages ; en effet, les Britanniques et les Allemands sont les peuples les plus réticents à l'égard de l'euro, mais pour des raisons différentes : les Allemands à cause du succès de leur monnaie, les Britanniques malgré le manque de succès de la leur.

206

Contrairement à ce que l'on pourrait imaginer, la City de Londres reste très divisée sur les avantages de l'euro, selon les branches d'activité. Les grandes banques commerciales sont prêtes à faire face à une concurrence accrue grâce à l'homogénéisation des taux d'intérêt suite à l'introduction de l'euro. Les banques d'investissement voient bien l'attrait de grands marchés d'obligations et d'actions libellées en euro. Le marché des devises ne risque pas de perdre sa primauté mondiale ; la suppression de marchés croisés entre les monnaies composantes de l'euro ne représente que 12 % du marché total. Mais les marchés des produits dérivés sont inquiets devant la disparition éventuelle d'une partie des risques qu'ils sont censés couvrir. La City s'est traditionnellement tournée vers Wall Street et les pays émergents, surtout ceux de l'Orient. Si elle est moins performante dans les autres marchés européens, elle doit reconnaître que l'euro lui donnera la possibilité de rattraper sa position dans un marché unique de services financiers.

La Banque d'Angleterre garde une position neutre, en attendant que le gouvernement prenne position, mais elle est obligée d'étudier le scénario de la fusion de la livre dans l'euro dans le cas où la décision serait positive. Les banques commerciales aussi se préparent à la possibilité d'une adhésion, mais sans encore engager les investissements nécessaires que l'on estime à un milliard de livres étalé sur une période de trois ans. Le gouverneur de la banque centrale, M. Eddie George, se

méfie des conséquences pour l'emploi si les taux de change réels au départ étaient mal alignés ; autrement dit, il regrette la disparition trop rapide de l'arme de la dévaluation pour ajuster les relativités de prix et de salaires.

L'avenir monétaire de la Grande-Bretagne

Si le projet de monnaie unique n'existait pas, il ne faudrait pas l'inventer, selon les Britanniques ; le marché unique n'en aurait pas besoin. Bon gré mal gré, le projet existe, voire a de fortes chances d'aboutir. Les Britanniques, pragmatiques comme tous, aimeraient reporter aussi longtemps que possible la décision de leur adhésion, c'est-à-dire jusqu'au début de 1998, quand il y aura fatalement un nouveau gouvernement. A ce moment là, on vous l'assure, la décision sera prise en fonction de la solidité prospective de cette Union monétaire et des avantages éventuels pour la Grande-Bretagne. Comme si on ne savait pas déjà quels sont ces avantages - abolition des coûts de change, décreue des taux d'intérêt, maîtrise de l'inflation une fois pour toutes, relance de la croissance économique et création d'emplois.

C'est un programme radical de réformes attirant pour le parti travailliste s'il accède au pouvoir en 1997. Mais on peut se demander si un gouvernement nouvellement élu, après dix-huit ans dans l'opposition, sera prêt à abandonner aussitôt une grande partie de sa liberté d'action aux institutions européennes. Le parti travailliste lui aussi est divisé au sujet de la monnaie unique, qui n'a jamais vraiment attiré la gauche traditionnelle. M. Tony Blair a d'autres priorités - la réforme de la constitution, le remaniement de l'éducation nationale, et même le chapitre social de Maastricht que les conservateurs ont su écarter. Les gouvernements travaillistes ont toujours utilisé la dévaluation, même contre leur gré, comme outil pour créer des emplois. Ce n'est pas sans regrets que M. Blair renoncera finalement à s'en servir le cas échéant.

Les deux grands partis craignent de perdre des voix aux élections s'ils prônent à haute voix les mérites de l'euro ; les libéraux-démocrates, petit parti du centre, sont nettement plus favorables, quitte à promettre un référendum bien avant que les deux grands partis s'y soient engagés. Il ne faut pas s'étonner que le grand public montre peu d'enthousiasme, s'il y a un « complot » de silence entre les deux grands partis. C'est seulement après s'être décidé soi-même qu'un gouvernement peut espérer convaincre la société que l'euro sera la bonne monnaie pour la Grande-Bretagne. Un référendum va à l'encontre de la tradition parlementaire du pays, mais ce serait un moyen de mieux informer la population au sujet de la monnaie unique, quitte à susciter des remous sur le cours de la livre en attendant le résultat. La Commission euro-

péenne n'a même pas le droit de faire une campagne éducative en Grande-Bretagne comme elle a pu le faire ailleurs, parce que le gouvernement ne veut pas ouvrir le débat par peur d'approfondir la fracture dans ses propres rangs.

Le gouvernement est plus préoccupé par la problématique des *ins* et des *outs* que de savoir s'il sera lui-même *in* ou *out*. M. Major reproche aux autres d'aller vers une division de l'Europe en deux zones, celle de l'euro, et celle des autres monnaies. C'est une situation prévisible depuis longtemps, car le Traité de Maastricht lui-même légifère pour une UEM à deux vitesses. La Grande-Bretagne va plus loin et, s'agissant de la monnaie unique, prône une Europe à géométrie variable.

La France partage ce souci, mais pour des raisons opposées. La Grande-Bretagne craint une discrimination pour les *ins* contre les *outs*, tout en dénonçant à l'avance toute infraction à la libre circulation de biens et de services partout dans le marché unique. La France redoute une aggravation de la « dévaluation compétitive » par pays tels que l'Espagne, la Grande-Bretagne et l'Italie, qui provoquerait une distorsion de concurrence au détriment de certains secteurs français. La Grande-Bretagne refuse de réintégrer le mécanisme de taux de change, mais promet néanmoins de pratiquer la stabilité dans sa politique économique domestique, selon les critères de Maastricht.

Ce qu'on appelle la « dévaluation compétitive » n'est, aux yeux des Britanniques, ni dévaluation, ni compétitivité. Le cours déprimé mais stable de la livre dépend des marchés financiers, non d'une volonté quelconque des autorités britanniques. Le résultat de la chute de la livre en 1992 fut une augmentation des marges bénéficiaires à l'exportation, non pas une diminution des prix britanniques exprimés en devises. Il y a même un lien remarquable et positif dans plusieurs cas, y compris pour la France, entre le cours de la monnaie d'un pays et sa balance des paiements. Laissant à part ce contentieux stérile, la Grande-Bretagne se préoccupe plus des conséquences politiques d'une fracture monétaire que des inconvénients économiques. Même si elle n'apprécie pas les atouts politiques de l'intégration économique et monétaire, elle ne sous-estime pas les maux politiques provenant d'une désintégration de l'UEM.