
Groupe d'experts présidé par M. Heyvaert

No 41

ACTUALISATION DE L'UNITE DE COMPTE EUROPEENNE (UCE)
ET CONDITIONS DE REVISION DU PANIER

Lors de sa séance du 12 septembre 1978, le Comité des Gouverneurs a donné mandat au groupe d'étudier:

- les conditions de révision d'un panier standard et les implications de l'utilisation d'un panier révisable dans un nouveau système monétaire européen,
- l'opportunité de réviser les poids actuels des monnaies qui composent le panier standard de l'unité de compte européenne (UCE) en vue de la mise en oeuvre d'un nouveau système monétaire européen.

Le présent rapport aborde successivement ces deux questions.

I. LES CONDITIONS DE REVISION DU PANIER

D'après l'annexe de Brême, l'ECU pilier du nouveau système monétaire se définirait de la même façon que l'unité de compte européenne (UCE). Le mandat du groupe consiste à examiner les implications du recours, pour définir l'ECU, à un panier dont la révision, moins fréquente que celle d'un panier ajustable, serait à opérer dans certaines conditions à déterminer.

A. Considérations générales

Dans l'examen auquel il a été procédé, le groupe a été guidé par certaines considérations unanimement admises:

- Le groupe a examiné les implications d'un panier révisable et les conditions appropriées de sa révision, pour les seuls besoins du fonctionnement du nouveau système monétaire européen, sans tenir

* Texte révisé en fonction des corrigenda, en date du 6 octobre 1978, qui ont été distribués lors de la séance du Comité des Gouverneurs du 9 octobre 1978.

compte du fait que l'UCE est également utilisée dans d'autres secteurs de la Communauté. Bien entendu, la révision du panier entraîne soit une modification de l'UCE dans tous ses usages communautaires, soit l'apparition d'une divergence entre l'ECU à usage monétaire et l'UCE.

- Dans le domaine monétaire, le panier doit servir adéquatement trois fonctions distinctes, à savoir celle de numéraire pour l'expression des cours pivots quel que soit le système d'intervention adopté, celle d'indicateur de divergence dans les limites fournies par les cours limites bilatéraux établis sur la base de la grille de parités si ce système est retenu (cf. Rapport No 40 du groupe) et celle de dénominateur pour le libellé des créances et des dettes ainsi que des réserves détenues en ECU.
- Il est admis que la décision de procéder à une révision du panier doit être subordonnée à certains critères précis et non systématiquement laissée au jugement à exercer sur une base ad hoc.
- En cas de révision du panier, celle-ci doit être réalisée de telle manière que, le jour d'entrée en vigueur de la révision, la valeur globale du panier dans chaque monnaie, selon la nouvelle composition, coïncide avec la valeur qui aurait résulté de l'ancienne composition.
- En cas de révision du panier, le nouveau panier se substitue à l'ancien dans tous les usages monétaires,

B. Les positions en présence

Deux positions différentes ont été prises.

a) La majorité des experts propose que le panier révisable envisagé dans le présent rapport soit conçu comme un panier standard dont la structure ferait l'objet d'un réexamen dans les situations suivantes:

- A intervalles fixes de 3 ou 5 ans, sur la base d'une étude comparant l'évolution des poids des monnaies au cours de la période écoulée, et celle des fourchettes de pondérations résultant de l'application des critères retenus.
- A la demande d'un pays participant au système de change, lorsque le poids relatif de l'une des monnaies du panier s'est modifié de plus de 25% par rapport à la dernière révision des poids; la révision

éventuelle aurait alors pour but de rétablir une répartition des poids conforme à l'évolution des critères de base.

Selon ces experts, les diverses répercussions qu'entraîneraient de façon automatique la modification des cours pivots de certaines monnaies ainsi que leur sortie du système, ne justifieraient pas une révision du panier. De telles répercussions constituent en effet l'un des éléments de solidarité que comporterait le recours à la formule du panier standard. Par ailleurs, s'il était jugé nécessaire, au moins durant la période initiale, d'assortir le financement à très court terme d'une garantie de change analogue à celle de l'UCME, il serait possible d'atteindre ce résultat tout en utilisant un panier standard dont les révisions présenteraient le caractère exceptionnel suggéré ci-dessus. Il pourrait à cette fin être prévu qu'en cas de modification de cours pivot (et en cas de flottement d'une monnaie), le montant exprimé en ECU des dettes et des créances faisant l'objet dudit financement à très court terme soit ajusté de manière à laisser les conséquences de la dévaluation (ou de la réévaluation) intégralement à la charge du pays dont la monnaie est dévaluée (ou réévaluée).

b) Toutefois, d'autres experts n'ont pu se rallier à l'opinion exposée ci-dessus. Ils estiment que le panier ajustable, c'est-à-dire celui qui serait ajusté à l'occasion de chaque modification de cours pivot pour maintenir le poids de la monnaie dévaluée ou réévaluée, permet de résoudre plus simplement les difficultés que présente l'utilisation de l'ECU comme numéraire du système de change, comme libellé des dettes et créances ainsi que comme actif de réserve.

II. LA STRUCTURE ACTUELLE DE L'UCE

Compte tenu des considérations qui précèdent, la question se pose de savoir si en vue de la mise en vigueur du nouveau système monétaire européen il ne convient pas de revoir la structure actuelle du panier qui constituera l'ECU.

a) L'UCE d'origine

La structure de l'UCE a été décidée par le Comité monétaire en mars 1975. Les poids relatifs attribués aux monnaies communautaires n'ont pas été déterminés, à l'époque, par une formule arithmétique précise, mais ont été fixés en prenant en considération trois critères, à savoir:

- l'importance économique du pays, mesurée par le PIB moyen des cinq dernières années,
- l'importance du commerce extérieur des pays membres au cours des cinq dernières années,
- la clé forfaitaire utilisée dans l'accord instituant le soutien monétaire à court terme.

Bien qu'il ait été envisagé, au cours des discussions, de revoir périodiquement la structure du panier, les actes qui introduisent formellement l'UCE, dans divers secteurs d'activité de la Communauté, ne prévoient pas expressément ce réexamen.

b) Les poids actuels

Depuis l'adoption de l'UCE, les poids relatifs des monnaies communautaires du panier standard qui la constitue se sont modifiés sous l'influence des variations des cours de change qui sont intervenues et qui se sont appliquées à des montants inchangés de monnaies. Pour trois monnaies, ces modifications ont eu tendance à se cumuler et se situent entre 20 et 30% par rapport au poids d'origine.

D'autre part, les fourchettes de pondération résultant des critères économiques retenus n'ont guère subi de modification si l'on compare celles qui ont été établies sur base des données de 1973-77 à celles qui s'appuient sur les données de 1969-73.

Les résultats de cette actualisation apparaissent dans le tableau annexé au présent rapport. Ils montrent que les poids respectifs de plusieurs monnaies se sont modifiés bien davantage que ne le justifierait l'évolution des critères de base et ce sous l'influence des modifications des cours de change. Si les poids actuels de presque toutes les monnaies demeurent cependant à l'intérieur de la fourchette, il convient, avant d'en tirer une conclusion, de tenir compte de l'ampleur de cette fourchette.

c) Les positions en présence

Le groupe constate que pour une monnaie de la Communauté l'écart entre son poids actuel dans l'UCE et celui d'origine et le fait que ce poids actuel se situe en dehors de la fourchette de pondération résultant des critères économiques retenus justifient un réexamen de la structure du panier.

Certains experts s'appuient sur cette constatation pour suggérer qu'à l'occasion de l'entrée en vigueur du nouveau système monétaire européen, il soit procédé à la révision de la structure du panier, laquelle s'inscrirait d'ailleurs dans la ligne du compromis envisagé entre un panier standard immuable et un panier ajustable (cf. chapitre I).

Les autres experts, en revanche, sont d'avis qu'une révision ne s'impose pas, dans les circonstances actuelles. Ils soulignent les avantages d'une structure stable du panier, ainsi que la faible incidence de modifications mineures, dans cette structure, sur le comportement de la valeur globale du panier.

III. RESUME

1. En ce qui concerne l'ensemble des questions analysées dans le présent rapport, il conviendra de décider si elles doivent être traitées seulement du point de vue monétaire. Si tel était le cas, il pourrait en résulter, à la longue, une divergence entre l'ECU et l'UCE utilisée dans d'autres domaines communautaires.

2. Il y aurait lieu de décider:

- a) si un panier révisé à intervalles relativement longs ou en cas de forte modification des poids, dans le but de préserver une répartition conforme aux critères de base, peut être adopté pour la définition de l'ECU,
- b) s'il y a lieu de procéder à l'actualisation de la structure du panier de l'UCE, en vue de l'entrée en vigueur du nouveau système monétaire européen.

Tableau

COMPARAISON DES PONDERATIONS INITIALES ET ACTUELLES DANS L'UCE
ET DES FOURCHETTES DE PONDERATION

PAYS	Clé appliquée dans le soutien monétaire à court terme	Fourchette des pondérations résultant des critères économiques retenus, (données de 1969-73)	Pondération initiale	Pondération actuelle*	Pourcentage de variation entre les poids actuels et les poids initiaux	Fourchette des pondérations résultant des critères économiques retenus, (données de 1973-77)
Belgique/ Luxembourg	7,34	4,4 - 14,7	8,2	9,4	+ 14,63	4,8 - 14,2
Danemark ...	3,30	2,5 - 4,5	3,0	3,1	+ 3,33	2,6 - 4,3
Allemagne ..	22,02	25,6 - 31,0	27,3	32,2	+ 17,95	25,0 - 32,2
France	22,02	16,3 - 23,8	19,5	20,4	+ 4,61	16,7 - 24,2
Irlande	1,28	0,6 - 1,9	1,5	1,2	- 20,00	0,6 - 1,8
Italie	14,68	11,0 - 14,2	14,0	10,1	- 27,86	10,3 - 13,0
Pays-Bas ...	7,34	5,4 - 15,1	9,0	10,2	+ 13,33	6,2 - 16,2
Royaume-Uni	22,02	9,6 - 18,7	17,5	13,4	- 23,43	9,7 - 17,5
	100,00		100,0	100,0		

* 12 septembre 1978.