

2011-11-24

## PRESS RELEASE

### L'évolution de la pensée d'Alexandre Lamfalussy au sujet du système monétaire international et européen (1961-1993)

par Ivo Maes

NBB Working Paper No 217 - Research Series

Alexandre Lamfalussy a exercé une influence notoire sur le processus d'intégration monétaire européenne. Sa renommée est née surtout des fonctions qu'il a exercées en tant que premier président de l'Institut monétaire européen, précurseur de la Banque centrale européenne, puis comme président du « Comité des sages », qui a opéré le grand remaniement réglementaire des marchés financiers européens.

Ce *Working Paper* analyse l'évolution de la pensée de Lamfalussy au sujet du système monétaire international et européen entre 1961 et 1993. Ses premiers travaux théoriques s'inscrivent dans la tradition keynésienne. Plus tard, Lamfalussy, qui, à l'instar de Tobin, est resté sceptique quant au fonctionnement des marchés financiers, devient le maître architecte de l'approche macroprudentielle adoptée par la BRI. Sa conception des marchés financiers s'étend à ses idées sur les marchés des changes, qui témoignent une profonde méfiance à l'égard des systèmes de taux de change flottants.

Notamment sous l'influence de Triffin, Lamfalussy s'intéresse rapidement aux questions monétaires internationales et européennes. Il estime que le déficit de la balance des paiements des États-Unis constitue un écueil de taille pour l'économie mondiale. Ses préoccupations n'en changent pas moins au fil du temps. Au début des années 1960, il craint de voir les États-Unis adopter des politiques déflationnistes afin de réduire leur déficit à des proportions gérables. Vers la fin des années 1960, il commence à s'inquiéter de l'absence de mesures correctrices à Washington. Il redoute que le déficit n'entraîne des distorsions économiques qui inciteraient les Américains au protectionnisme. De plus, le déficit inonde l'économie mondiale de liquidités, ce qui pousse les taux d'intérêt à la baisse, surchauffe le marché du crédit et exacerbe la prise de risques, réunissant ainsi les facteurs propices à une crise financière à l'instar de celle qui touchera l'Amérique latine en 1982, et de celle qui sévit actuellement.

La forte appréciation du dollar des États-Unis au début des années 1980, alimentée par les différences de dosage macroéconomique (*policy mix*) entre l'Europe et les États-Unis, vont le marquer profondément. Lamfalussy y voit de bonnes raisons de ne plus se fier aux taux de change flexibles dans la lutte contre les déséquilibres entre les devises.

Lamfalussy a toujours défendu le renforcement de l'intégration européenne, notamment mais non uniquement sur le plan monétaire. Il s'est fait l'avocat d'une évolution parallèle de l'union économique et de l'union monétaire. Ainsi, il a plaidé non seulement pour un système européen de banques centrales, mais aussi pour un gouvernement économique européen. Lamfalussy a également fait partie du comité Delors. Dans une contribution très remarquée au sujet de la coordination des politiques budgétaires, il concluait que « la coordination des politiques fiscales semble être un élément essentiel de toute union économique et monétaire européenne ». Cette position s'inscrivait dans la logique de sa vision de banquier central et défenseur de la symétrie entre unions économique et monétaire. En outre, la scène monétaire internationale du début des années 1980 avait clairement mis en lumière les menaces que représentaient les déséquilibres pour le dosage macroéconomique.

Le plaidoyer de Lamfalussy en faveur de l'intégration monétaire européenne tenait principalement à sa profonde conviction européenne, marquée par les dévastations de la Seconde Guerre mondiale et par le rideau de fer, et à sa méfiance à l'égard des taux de change flottants. Comme l'a fait observer Wim Duisenberg: « Vous n'avez jamais cru qu'un véritable marché unique pourrait à long terme être compatible avec un système de taux de change quasi flottant ».