

Le système monétaire international — Aspects économiques,
par J. L'HUILLIER. Un vol., 5½ po x 7¼, broché, 376 pages —
LIBRAIRIE ARMAND COLIN, 1971

Michel Lelart

Volume 48, Number 2, July–September 1972

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1003716ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1003716ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this review

Lelart, M. (1972). Review of [*Le système monétaire international — Aspects économiques*, par J. L'HUILLIER. Un vol., 5½ po x 7¼, broché, 376 pages — LIBRAIRIE ARMAND COLIN, 1971]. *L'Actualité économique*, 48(2), 368–369. <https://doi.org/10.7202/1003716ar>

Le système monétaire international — Aspects économiques, par J. L'HUILLIER. Un vol., 5½ po x 7¼, broché, 376 pages. — LIBRAIRIE ARMAND COLIN, 1971.

L'ouvrage de J. L'Huillier, publié dans la série « Sciences Économiques et Gestion » dirigée par J. Le Bourva, vient à son heure. Parmi les travaux de plus en plus nombreux actuellement consacrés au système monétaire international, il constitue une synthèse complète et facilement accessible des problèmes liés au fonctionnement et à l'évolution de ce système.

L'auteur explique d'abord les mécanismes des paiements internationaux, depuis le fonctionnement des marchés des changes jusqu'aux principales modalités d'ajustement de la balance des paiements. L'essentiel de l'ouvrage est cependant consacré à la coopération monétaire internationale aussi bien à la coopération institutionnelle définie initialement par les accords de Bretton-Woods qu'aux modalités complexes d'une coopération de plus en plus limitée dans les faits. Publié peu après les événements qui ont marqué l'été 1971, l'ouvrage permet de mieux comprendre les difficultés passées et d'envisager les différentes voies qui s'ouvrent à une véritable et nouvelle coopération monétaire entre les pays. C'est plus qu'un manuel, même spécialisé. Car l'auteur prend sur bien des points des positions très personnelles qui ne feront certes pas l'unanimité.

La signification particulière de la balance des paiements américaine, due à ce que le dollar est la monnaie internationale, est bien expliquée. L'auteur précise clairement le concept de financement compensatoire dont il déplore l'élargissement (p. 63). Il fait apparaître toute la relativité de la notion de déficit, en particulier lorsqu'il s'agit des États-Unis. Ce pays a une grande responsabilité dans la désagrégation du système monétaire par le blocage des ajustements traditionnels dû à sa préférence exclusive pour le maintien de l'équilibre interne (pp. 192-194). Pour l'auteur, l'appareil bancaire américain a bénéficié d'un seigneurage considérable qui ne lui semble absolument pas justifié.

Le concept de liquidité internationale occupe une place de choix dans l'analyse. Au niveau des relations entre États comme dans chaque économie isolée, ce concept a remplacé la monnaie traditionnelle. Il est malheureusement tout ce qu'il y a de vague et d'imprécis. L'auteur opte délibérément pour une conception étroite selon laquelle « une autorité monétaire nationale ne confère la qualité de liquidité internationale qu'à des réserves qui lui permettent de se procurer, directement ou indirectement, mais immédiatement, les monnaies nationales émises par les autres banques centrales et dont l'usage est à son entière discrétion. Cette dernière condition implique que les réserves ne soient pas empruntées » (pp. 57-58). Dans ces conditions les Droits de Tirage Spéciaux sont un mauvais moyen de financer le besoin de liquidité internationale et contribuent au relâchement des disciplines de rééquilibre : « Il nous semble qu'il serait préférable de reconnaître carrément qu'on a fait fausse route avec lui, et de le supprimer. » (p. 356).

LES LIVRES

Le marché de l'euro-dollar est traité presque aussi sévèrement, les risques attachés à son fonctionnement sont bien analysés, qu'ils affectent la sécurité bancaire ou la politique monétaire interne, voire la stabilité même du système monétaire international fondé sur la confiance dans le dollar. Bien que l'auteur tienne le phénomène de multiplication pour très limité, ce qui correspond à l'opinion la plus répandue, F. Machlup et surtout M. Friedman exceptés, il dégage clairement le caractère inflationniste des euro-dollars : « De nombreux agents économiques de haute stature, bancaires ou non bancaires, se sentent beaucoup plus liquides que ce ne serait le cas autrement parce qu'ils détiennent des dépôts en euro-dollars ou parce qu'ils ont le sentiment de pouvoir recourir, en cas de besoin, au potentiel de crédit du marché de l'euro-dollar » (p. 203). On retrouve là le risque inhérent à toute forme de « liquidité ». Le dernier rapport de la B.R.I. adopte à cet égard une position identique.

On lira aussi avec intérêt les pages consacrées à l'exposé de la célèbre thèse de l'intermédiation chère à Kindleberger et à la discussion de la *policy mix* de Mundell (pp. 190 à 209). On ajoutera que l'ouvrage fait une large place à l'analyse des mécanismes liés aux différents systèmes de taux de change, et à celle des principales réformes institutionnelles décidées ou envisagées, notamment dans le cadre européen. L'ouvrage a bien le titre qu'il lui faut : « Aspects économiques du système monétaire international »¹. Aucun de ces aspects ne semble négligé.

On peut ne pas être d'accord sur l'analyse présentée. Mais elle nous est apparue très cohérente et la conclusion où l'auteur expose ses vues à la lumière des événements de l'été 1971 a le mérite de la vigueur logique. Nous nous bornerons à critiquer le sens de la distinction entre la monnaie interne et la monnaie externe qui agiraient respectivement sur le taux d'intérêt et sur la demande de biens et de services. « Dans le cas du réescompte, les autorités monétaires prennent une initiative de type *inside* qui sert de base à une création monétaire de type *outside* par les banques commerciales » (p. 78). Il ne nous semble pas que cette opposition corresponde à la distinction célèbre de Gurley et Shaw. Mais là-dessus aussi on pourrait sans doute beaucoup discuter.

Michel Lelart

Le péché monétaire de l'Occident, par JACQUES RUEFF. Un vol., 5½ po x 8, broché, 285 pages. — PLON ÉDITEUR, Paris, 1971.

Jacques Rueff est considéré comme une « éminence grise » parmi les hauts-fonctionnaires en France et un iconoclaste parmi les spécialistes des questions monétaires internationales. Il peut discuter à partir de sa propre expérience d'événements que plusieurs banquiers et économistes ne connaissent que par ouï-dire ou dont ils n'ont qu'une connaissance livresque. Il était

1. Un ouvrage vient de paraître dans la même collection : « Le système monétaire international — Aspects juridiques » de D. Carreau.