

Le système monétaire international : perspectives nouvelles

Roger Dehem

Pêches maritimes : nouveau contexte international et politiques contrastées

Volume 18, Number 1, 1987

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/702134ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/702134ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Institut québécois des hautes études internationales

ISSN

0014-2123 (print)

1703-7891 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Dehem, R. (1987). Le système monétaire international : perspectives nouvelles. *Études internationales*, 18(1), 217–221. <https://doi.org/10.7202/702134ar>

LIVRES

1. ÉTUDE BIBLIOGRAPHIQUE

Le système monétaire international: perspectives nouvelles*

Roger DEHEM**

Depuis la Première Guerre mondiale, et surtout depuis Bretton Woods (1944), le changement et son imprévisibilité ont été les constantes dominantes de l'évolution du régime monétaire international et des phénomènes qui lui sont connexes. Leurs interprètes et prophètes les plus prestigieux (J.M. Keynes, J. Rueff, R. Triffin) ont été plus ou moins démentis par les événements dont le cours n'a cessé d'échapper à l'emprise des desseins les mieux étudiés et des institutions les mieux constituées.

Quinze années après l'ébranlement de l'Accord de Bretton Woods par l'inconvertibilité-or du dollar, dix années après l'Amendement de l'Accord qui légalisa le flottement des monnaies, à quelle conjoncture nous ont menés les développements spontanés, et que sont les perspectives actuelles? Peut-il ou devrait-il encore être question de « réforme » du régime, ou de négociation d'un « nouveau Bretton Woods »?

Quatre ouvrages nous aideront à faire le point. J.H. David, dans *Crise financière et relations monétaires internationales*, présente un aperçu général de la question. R.N. Cooper, dans *The International Monetary System* offre une perspective plus académique et plus américaine des dimensions du problème. Le recueil d'essais réunis par L. Tsoukalis: *The Political Economy of International Money* contient quelques contributions particulièrement pénétrantes ou originales. Enfin, dans *Between Two Worlds: The World Bank's Next Decade*, R.E. Feinberg et ses associés présentent un pamphlet sur ce qu'ils croient devoir être le rôle futur de la Banque Mondiale.

I – Fixité ou flexibilité des changes ?

Comme ce fut le cas après la proclamation de l'inconvertibilité de la livre sterling en septembre 1931, celle de l'inconvertibilité du dollar en août 1971 déclencha une désintégration du régime des changes fixes. L'expérience de l'incompatibilité de changes fixes avec

* DAVID, Jacques-H., *Crise financière et relations monétaires internationales*, Paris, Economica, 1985.

COOPER, Richard, *The International Monetary System, Essays in World Economics*, Cambridge, Mass., The MIT Press, 1987.

TSOUKALIS, Loukas, (éd.). *The Political Economy of International Money, In search of a new order*, Londres, The Royal Institute of International Affairs, SAGE Publications, 1985.

FEINBERG, Richard E. and contributors, *Between Two Worlds: The World Bank's Next Decade*, Washington, D.C., Overseas Development Council, 1986.

** Professeur au Département d'économie de l'Université Laval à Québec
Revue Études internationales, volume XVIII, n° 1, mars 1987

l'autonomie des politiques macroéconomiques nationales avait, d'ailleurs, amené de plus en plus d'économistes à la suite de Milton Friedman, à prôner la flexibilité des changes comme régime inévitable ou de moindre mal. En 1976, l'amendement dit « de la Jamaïque » des statuts du FMI légalisa, d'ailleurs, ce régime. Selon la vue optimiste de ce système, la flexibilité des changes, tout en assurant l'équilibre instantané des balances de paiements, devrait inciter les agents économiques privés à spéculer dans le sens stabilisant. Les cours seraient ainsi plus conformes aux parités de pouvoirs d'achat, et contribueraient à normaliser les échanges internationaux. Contrairement à cette stabilisation attendue, les marchés des changes, les balances de paiements et les conjonctures nationales ont accru leur instabilité depuis 1973 (Cooper, pp. 103-115; Wegener, dans Tsoukalis, pp. 120, 121). Non seulement, les cours nominaux des changes ont-ils subi d'amples fluctuations, mais ce fut aussi le cas des taux de change réels qui tiennent compte des divergences entre les taux nationaux d'inflation. Ceci a amplifié l'instabilité de l'emploi et a induit des mouvements indésirables de capitaux qui ont légué un fardeau excessif d'endettement au compte du tiers-monde.

II – Les DTS et la liquidité internationale

La longue discussion et les négociations poursuivies au cours des années 60, suite à l'alerte déclenchée par R. Triffin en 1959 à propos de la crise imminente qui menacerait le système monétaire international, ont donné naissance, en 1969, à un instrument pour le moins saugrenu de « liquidité internationale », à savoir les Droits de tirage spéciaux, distribués sans contrepartie par le FMI aux autorités monétaires nationales et comptabilisés par celles-ci comme toute autre devise étrangère. Né dans l'ambiguïté, le DTS est demeuré une institution litigieuse. Prôné, d'une part, par ceux qui rêvent de substituer une autorité monétaire mondiale aux souverainetés nationales, il est l'objet de réticence de la part de ceux qui craignent la possibilité manifeste d'abus dans l'émission de monnaie. Cooper (ch. 10) est de ceux qui souhaitent l'extension du rôle des DTS, et l'émancipation de celui-ci comme une monnaie véritable utilisable dans les transactions privées. Il souhaite que son émission soit régulièrement augmentée. Dans la ligne de Triffin, Cooper propose aussi de faire évoluer le FMI pour en faire une véritable banque centrale qui assumerait la fonction de prêteur de dernier ressort.

III – L'endettement international

L'émission de monnaie étant liée à l'octroi de crédit, les problèmes posés par le système monétaire international ne sont autres que des problèmes de crédit. Au cours des années 20, la question des réparations se conjugait à celle de l'étalon de change-or; en 1943, le projet Keynes d'une Union internationale de paiements avait, au fond, pour objectif de faciliter l'accès des pays appauvris au marché américain du capital; au cours des années 60, l'endettement des États-Unis à court terme, fort au-delà des réserves-or de ce pays, menaçait la confiance dans le dollar, ce qui provoqua la suspension de la convertibilité-or du dollar en août 1971. Au cours des années 70, le choc pétrolier provoqua un recyclage massif des surplus des pays bénéficiaires vers les pays appauvris. En relâchant la discipline monétaire un peu partout, la flexibilité des changes absorba et amplifia à la fois les perturbations transmises en chaîne. Les réflexes divergents et non coordonnés des principales autorités monétaires, ainsi que les nécessités immédiates dans beaucoup de pays saignés par l'OPEP, aboutirent au cours des années 80 à un endettement excessif de la plupart des pays du tiers-monde. Depuis 1981, l'augmentation rapide et considérable du déficit budgétaire aux États-Unis, en haussant les taux d'intérêt, a provoqué dans un premier temps (1981-1985) une

appréciation exagérée du dollar, ce qui alourdit encore le fardeau de la dette pour ceux qui y avaient eu recours pendant la décennie précédente.

Dans leur pamphlet « *Between Two Worlds: the World Bank's Next Decade* », Feinberg et ses collaborateurs font un plaidoyer à la fois généreux et idéaliste pour un nouveau dynamisme de la part de la Banque Mondiale. Coïncée entre les exigences des banques créancières et celles du FMI en matière d'austérité, la Banque Mondiale s'est trouvée dans une situation de plus en plus inconfortable. Au cours des années récentes, elle a été pressée de conjuguer son activité et ses moyens aux plans d'assainissement et de restructuration imposés par le FMI à ses membres aux abois. Dans leurs plaidoyers, Feinberg et associés proposent des moyens divers pour sortir la Banque de l'ornière de l'austérité. S'il peut redonner espoir à certains, il saute aux yeux que ce manifeste manque de réalisme, en ce qu'il ne tire pas toutes les conclusions des expériences des trente dernières années.

IV – La privatisation du système monétaire international

Alors qu'au cours des années 50 et 60, le système monétaire international s'identifiait avec le réseau officiel des banques centrales, l'internationalisation du marché bancaire privé a, depuis, créé un système « tandem » (Llewellyn, « *The role of international banking* », Tsoukalis, p. 204), où les secteurs privés et officiels, de complémentaires qu'ils étaient, sont devenus de plus en plus concurrents. Ce fut là un développement spontané, non planifié, qui a déjoué les prévisions et les plans d'autrefois. Du fait que les banques privées n'avaient pas pu imposer des conditions de politique économique aux instances emprunteuses, le FMI s'est vu assigner un rôle particulièrement astreignant et ingrat lorsque les échéances se sont faites difficiles et que les banques privées sont devenues réticentes dans l'octroi de nouveaux crédits au cours des années 80. En élargissant les possibilités de tourner les instances officielles, l'expansion du secteur bancaire privé dans le marché du crédit international a retardé les ajustements désirables et a abouti à des endettements aberrants par rapport aux ressources nationales de beaucoup de pays du tiers-monde. Le thème récurrent de la « réforme du système monétaire international » a ainsi acquis un contenu imprévu au cours de la présente décennie, à savoir comment sauvegarder la confiance dans le système bancaire privé des pays riches. Cette question est admirablement traitée par Llewellyn. Il suggère une issue positive au problème, à savoir l'expansion de l'investissement direct des pays riches dans les pays endettés (*id.* p. 226). Ce serait faire d'une pierre deux coups: empêcher l'insolvabilité et promouvoir un développement rentable et donc mieux assis que ce ne fut le cas jusqu'ici.

V – Les incidences « réelles » du flottement généralisé des monnaies

Après que l'illusion de la stabilité des changes se fut dissipée à partir de 1973, comment réagirent les agents économiques privés? C'est là une question importante, longtemps ignorée ou méconnue. André de Lattre (« *Floating, uncertainty and the real sector* », dans Tsoukalis, ch. 3) y consacre une étude empirique intéressante. Il établit un inventaire des divers régimes auxquels ont adhéré différentes catégories de pays (alignement sur une monnaie-clef, sur un panier de monnaies, etc.) (p. 76). Il analyse les degrés d'intervention dans le flottement, les degrés d'instabilité des changes, et les procédés auxquels les agents privés ont eu recours pour se couvrir contre le risque de change. Il étudie les politiques de prix des entreprises face aux variations des changes, ainsi que les variations de compétitivité et de rentabilité. En matière d'investissements, les entreprises sembleraient croire dans le principe de la parité des pouvoirs d'achat (p. 95).

VI – Règles et institutions dans l'interdépendance accrue

Dans une contribution particulièrement originale, pertinente et de large portée, Tommaso Padoa-Schioppa (« *Rules and institutions in the management of multi-country economies* », Tsoukalis, ch. 9) pose le problème de la coopération internationale à un niveau de généralisation fort éclairant. À partir de la constatation que les économies contemporaines sont multinationales, en ce sens que leur domaine géographique tombe sous la juridiction de plusieurs gouvernements souverains, l'auteur soutient que l'interdépendance des économies nationales appelle une coordination des autorités souveraines. Elle prend la forme de règles communes, ou d'institutions de coopération. Le problème s'est compliqué considérablement depuis une quinzaine d'années, non seulement à cause de l'interdépendance accrue des marchés, mais aussi à cause des divisions idéologiques (keynesianisme, monétarisme) qui marquent les partenaires gouvernementaux en présence (p. 263). Alors que dans leurs politiques internes, les gouvernements ont essayé de soumettre leurs actions à des « règles » plus ou moins rigides, en réaction aux politiques discrétionnaires d'autrefois, en matière internationale, les règles d'antan (p. ex. changes fixes) ont fait place aux comportements discrétionnaires. Ainsi, le rôle récent du FMI en matière de changes en a été un de simple « surveillance ». Alors qu'avant 1970, les problèmes résultaient de trop de discrétion dans les décisions nationales face à des règles internationales trop rigides, l'inverse a caractérisé l'actualité récente. Padoa-Schioppa suggère que l'interdépendance soit régie de façon plus discrétionnaire. Mais il s'agit bien de discrétion « conjointe », notamment dans la gouverne du flottement des changes (p. 266). La nécessité d'une plus grande marge de discrétion découle de la nécessité de pouvoir faire face adéquatement à des perturbations récurrentes et imprévisibles. Ainsi, dans le tissu fragile actuel du crédit international, un prêteur de dernier recours est nécessaire, mais il ne peut pas être tenu pour acquis; son comportement devra être *ad hoc* (p. 267). La coopération peut être *ad hoc* ou institutionnalisée. L'auteur souhaite que les institutions appropriées soient renforcées pour assurer des réactions adéquates aux éventualités requérant coordination. Le principe selon lequel la bonne gestion nationale serait suffisante autant que nécessaire à l'ordre international ne vaut plus à l'heure actuelle. Toute la question est de mettre en place l'institution appropriée. Ainsi, les négociations au sein du Comité des Vingt au cours des années 1973-1976 n'ont pas failli dans la mise au point de nouvelles règles, mais elles ont trébuché sur l'incapacité politique des pays de mettre au point des institutions efficaces. « Les talents et pouvoirs des grands hommes des années 70 ont été déployés en vue de diriger un système non viable plutôt qu'en vue de créer un système meilleur. » (p. 275) Padoa fait remarquer fort judicieusement qu'alors que les économies nationales souffrent souvent d'un excès de gouvernement, les économies multinationales pâtissent d'une insuffisance de gouvernement. (p. 279)

VII – Au-delà de la désuétude des institutions et des idées

Comme l'écrit ironiquement Manfred Wegner (« *External adjustment in a world of floating: different national experiences in Europe* », Tsoukalis, ch. 4), « les économistes donnent souvent l'impression de se conduire comme de vieux généraux: ils ne cessent de reprendre les batailles d'autrefois » (p. 102). Si l'on en prend vraiment conscience, l'on devrait se montrer fort sceptique à l'égard de la plupart des idées proposées pour « réformer » le système monétaire international. Les institutions et leurs règles n'ont cessé de montrer leur rapide désuétude aussitôt qu'elles ont été confrontées à des imprévus. C'est pourquoi l'on peut affirmer d'emblée que toutes les idoles et panacées d'antan (l'or, le change-or, le DTS) peuvent être considérées comme vétustes et sans avenir. Chacune a répondu, plus ou moins adéquatement, fictivement (DTS) et longuement (or) aux besoins d'une époque révolue. Il est donc *a priori* futile de rêver d'un nouvel avenir pour le DTS au

XXI^{ème} siècle, comme le fait R.N. Cooper. Le DTS est mort-né. Il n'a jamais correspondu à un besoin réel. Dans le même ordre d'idées, l'on devrait se montrer sceptique à l'égard du plaidoyer pour un rôle accru de la Banque Mondiale dans le tiers-monde. Le problème du développement en cette fin du XX^{ème} siècle se présente sous des aspects bien différents de ceux mis en lumière par les idéologues du dernier quart de siècle. L'époque actuelle est marquée du déclin des idéologies et de leurs illusions. La naïveté a fait place à un scepticisme généralisé. Les expériences des trente ou quarante dernières années ont été tellement coûteuses à la fois en termes monétaires et humains, et tellement enrichissantes en termes de sagesse acquise que la vertu de prudence est plus de mise que jamais. Les problèmes actuels sont, malgré tous les cris d'alarme ou de détresse, en voie de résolution tranquille. Les coordinations constructives, parce que pragmatiques, s'organisent à la fois discrètement et de manière discrétionnaire, généralement en marge des forums houleux. Pour avoir crié « au loup » trop souvent, les faux prophètes ont vu leur auréole se ternir ou s'éteindre.

Si le passé est irrévocablement révolu, son étude est cependant de plus en plus enrichissante. De la naïveté de Bretton Woods à la confusion et au désarroi apparents actuels, la sagesse tranquille a grandi sûrement. Elle préside, sans ostentation, à la solution progressive des problèmes posés par les erreurs de jugement du passé. Elle exclut, à coup sûr, toute tentative ou projet grandiose de résolution magique de « contradictions » dialectiques perçues au sein du monde actuel, et dont Susan Strange (« *Interpretations of a Decade* », Tsoukalis, ch. 1) a fait un excellent compte-rendu. La simple prise de conscience de la complexité de l'ordre économique et de la diversité de ses facteurs perturbateurs est l'acquis le plus précieux de la sagesse nouvelle. Des personnalités fortes et discrètes, telle celle de Paul Volcker, en sont les héros par leur capacité de défier les mirages académiques et de percevoir le champ des forces à l'oeuvre.