

# Les chances de rétablir la convertibilité des monnaies et le Canada

Louis Kokas

Volume 31, numéro 1, avril-juin 1955

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1002574ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1002574ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Kokas, L. (1955). Les chances de rétablir la convertibilité des monnaies et le Canada. *L'Actualité économique*, 31(1), 91–101.

<https://doi.org/10.7202/1002574ar>

Tous droits réservés © HEC Montréal,

Ce document est protégé par la loi sur le droit d'auteur. L'utilisation des services d'Érudit (y compris la reproduction) est assujettie à sa politique d'utilisation que vous pouvez consulter en ligne.

<https://apropos.erudit.org/fr/usagers/politique-dutilisation/>

Érudit

Cet article est diffusé et préservé par Érudit.

Érudit est un consortium interuniversitaire sans but lucratif composé de l'Université de Montréal, l'Université Laval et l'Université du Québec à Montréal. Il a pour mission la promotion et la valorisation de la recherche.

<https://www.erudit.org/fr/>

# Les chances de rétablir la convertibilité des monnaies et le Canada

La revue mensuelle d'affaires d'une de nos grandes banques affirme «qu'aucun problème économique des années d'après-guerre n'a été plus persistant, ni plus difficile, aucun n'est plus vital pour le Canada que celui de l'expansion des échanges et des investissements». Or, les économistes et les experts financiers sont quasi unanimes à prétendre que le moyen le plus efficace au développement d'un mouvement international sain des marchandises et des capitaux est la convertibilité des monnaies. Quels sont donc les pays qui sont les plus intéressés à un libre circuit des biens et des capitaux?

Plus un pays prend part au commerce international; plus il a intérêt à attirer des capitaux étrangers pour le développement de ses ressources naturelles; plus un pays cherche à diversifier son commerce extérieur pour ne pas «mettre tous ses œufs dans un même panier», plus il a intérêt au développement des marchés des marchandises et des capitaux par la convertibilité des monnaies. La Nouvelle-Zélande exceptée, il n'y a aucun pays dont la quote-part par habitant dans le commerce mondial soit supérieure à celle du Canada. Il y a aussi un mouvement continu des capitaux étrangers vers le Canada. Finalement, il faut se rendre compte d'une tendance dans le commerce extérieur du Canada à se développer unilatéralement en faveur d'un seul pays, les États-Unis, au détriment des autres marchés. Il apparaît donc de ces considérations que le Canada a plus de raisons que tout autre pays de s'intéresser au sujet quelque peu litigieux de la convertibilité des monnaies.

Le mot convertibilité — bien qu'il soit un terme technique de la haute finance internationale — ne devrait amoindrir l'intérêt et la curiosité d'aucun parmi nous, d'autant moins que ce sujet hante de nos jours peut-être plus que tout autre sujet l'esprit des économistes et des hommes d'affaires de tous les pays. Dans les conférences économiques internationales, les discussions portent le plus souvent sur la question de savoir quand et dans quelles circonstances la convertibilité pourrait être rétablie.

Il ressort de ces discussions que le sens du mot convertibilité lui-même est susceptible d'interprétations nuancées (un peu comme le sens des mots paix, démocratie, populaire ou progressive, peut varier d'après l'endroit où ils sont prononcés: en deçà ou au delà du rideau de fer). Pourtant la convertibilité n'a rien de mystérieux; elle signifie simplement que tout individu a le droit de convertir ses fonds dans n'importe quelle autre monnaie, dans n'importe quel pays et dans n'importe quel but.

En d'autres termes, la convertibilité des monnaies signifie qu'un homme d'affaires français peut convertir des francs français en marks allemands, en livres anglaises, en dollars canadiens, etc., sans même qu'il lui soit nécessaire d'obtenir la permission d'un ministère des finances ou d'un office gouvernemental des changes. Avant la première guerre mondiale, la convertibilité était considérée comme une qualité inhérente à une monnaie, faisant partie de sa définition — tout comme le titre pour l'or ou la prévoyance pour les hommes d'État. Toutefois, depuis 1914, ces qualités tendent à s'évanouir. Les hommes d'État, comme les bijoux et les monnaies, ne semblent plus être ce qu'ils étaient auparavant. Ainsi de nos jours, on trouve deux extrêmes en matière monétaire: d'une part, une monnaie librement convertible en n'importe quelle denrée et en n'importe quelle autre monnaie, et d'autre part, des succédanés de monnaie ou, si l'on veut, des monnaies muselées. La muselière de la monnaie pourra prendre des noms aussi divers que ticket, points, coupons ou rationnement selon que quelqu'un désire dépenser son argent à l'intérieur même d'un pays. S'il désire éventuellement dépenser de l'argent à l'extérieur du pays, la muselière s'appellera alors autorisation de l'Office des Changes. Entre ces deux prototypes extrêmes, on peut rencontrer en prati-

que autant de systèmes intermédiaires plus ou moins rigides qu'il y a de pays ou de zones monétaires.

On se souviendra que pendant la dernière guerre, le Canada a lui aussi connu le contrôle des changes. Or, des systèmes similaires subsistent encore aujourd'hui dans le monde entier. Il n'y a que trois pays importants du point de vue commerce international, qui connaissent actuellement le système de la convertibilité des monnaies, à savoir: les États-Unis, le Canada et la Suisse.<sup>1</sup>

Nous, Canadiens, sommes aujourd'hui à même d'acheter avec notre dollar canadien chaque marchandise ou service au prix du marché mondial sans qu'il soit nécessaire d'obtenir une licence spéciale. De plus, nous sommes à même d'acheter au cours du marché des changes n'importe laquelle des monnaies étrangères, comme par exemple des dollars U.S.A., des francs belges ou suisses, des livres turques, etc., et de les utiliser à notre gré, soit dans des dépenses de voyages, soit dans des placements extérieurs ou des achats de marchandises de l'étranger, ou encore d'en disposer à notre gré et choix. Pour ces trois pays, États-Unis, Canada et Suisse, l'expression de Dostoïewski: «la monnaie est de la liberté frappée» est une vérité vécue.

La plupart d'entre nous ne se rappellent plus les temps où on portait des pièces d'or dans son porte-monnaie. Les banques échangeaient à titre gratuit un billet de 20 dollars contre une pièce d'or du même montant. On se servait peu des pièces d'or au Canada, mais leur usage était généralement répandu dans les autres pays. C'était la période de la convertibilité de la monnaie contre de l'or. Nous en gardons un souvenir bizarre sur nos billets de la Banque du Canada qui portent par exemple l'inscription que voici: «La Banque du Canada, paiera au porteur sur demande x dollars».

Au début bien entendu, les billets étaient, sur demande, échangés contre des pièces d'or. Depuis la fin de la période de l'étalon-or, les billets de banque ne sont plus convertibles en or nulle part. Le dollar canadien serait-il remboursable en or, comme la clause sur les billets y fait allusion? On serait tenté de répondre avec Édouard Montpetit: «il l'est, sans l'être, tout en l'étant». En

1. Le Venezuela connaît actuellement un système monétaire pratiquement très proche de la convertibilité.

réalité, la clause relative au paiement en or a perdu sa justification. Néanmoins, on en a gardé une clause raccourcie, privée de sens, comme une clause de pur style. Comme tant de tournures de phrases administratives, cette clause a survécu même après que son utilité eut disparue. Faisons donc abstraction de la convertibilité en or et examinons brièvement la convertibilité mutuelle des changes, laquelle est d'une telle importance non seulement pour nos alliés du monde occidental, mais du point de vue de l'avenir du Canada.

Le fait qu'une certaine quantité de pouvoir d'achat peut être transférée d'une monnaie dans une autre, au cours du marché des changes, sans autorisation spéciale, assure à l'économie mondiale une circulation monétaire comparable à celle qui existe à l'intérieur d'un pays. La convertibilité rend possible l'achat de marchandises et de services là où ils sont produits à des coûts moindres, et leur vente là où ils atteignent le meilleur prix. Dans ces circonstances, la concurrence universelle devient un fort stimulant de la productivité et d'une distribution raisonnable. Or, remédier au manque de productivité peut être considéré comme le seul moyen d'ouvrir les richesses du monde inégalement distribuées mais probablement inépuisables. La nécessité d'agrandir le total des forces productives est une question vitale à discuter dans le combat contre la misère mondiale et ses conséquences sociales et politiques.

On estime aussi que le rétablissement de la convertibilité est une condition sans laquelle le commerce multilatéral ne peut guère prospérer et la diversification des marchés ne peut se faire. Le contrôle des changes, c'est-à-dire la soumission des paiements faits à l'étranger à des autorisations et à des contrôles de la part des gouvernements tend à favoriser le règlement bilatéral des comptes entre deux pays, tout en diminuant le volume du commerce mondial.

Les avantages de la libre circulation des biens sont donc évidents et universellement reconnus. Il en va de même pour la libre circulation des capitaux, dont les gardiens et les porte-parole sont le plus souvent les grandes banques. Il ne faut pas perdre de vue que, tout comme la quote-part par tête d'habitant dans le commerce mondial est supérieure pour le Canada, à celle des

autres pays, de même la quote-part par tête d'habitant dans l'actif total des banques est supérieure ici à celle de la plupart des autres pays. La base même de l'activité d'une banque consiste à recueillir les capitaux inutilisés et à les faire fructifier par les services qu'ils peuvent rendre. Aucune économie nationale ne peut fonctionner en l'absence de pareille réallocation de l'épargne. Le problème est similaire sur le plan international. Ainsi on verrait le champ d'action et d'expansion des banques canadiennes de beaucoup élargi.

Des hommes d'État canadiens se sont si souvent prononcés en faveur de la libre circulation des biens et des capitaux que celle-ci peut bien être considérée comme une doctrine officielle du Canada. Or, de ce point de vue, le rétablissement de la libre convertibilité des changes semble désirable. C'est seulement dans le cas d'une convertibilité illimitée que des capitalistes étrangers — autres qu'Américains ou Suisses — seront à même de faire des placements au Canada, que des immigrants autres qu'Américains ou Suisses seront à même d'apporter au Canada leur fortune entière sans subir des pertes substantielles par des transactions compliquées destinées à esquiver les lois concernant la défense des exportations des capitaux. C'est aussi seulement dans le cas d'une libre convertibilité que l'exportateur canadien sera à même de développer des marchés nouveaux à l'étranger, sans devoir craindre de les perdre de nouveau par une politique de contrôles des changes ou de quotas discriminatoires. Les quotas, contingentements et barrières douanières élevés sont aussi destructifs pour une économie internationale que peuvent l'être les restrictions des changes. Mais le contrôle des mouvements de devises à des fins protectionnistes est plus perfide et pernicieux encore.

\* \* \*

On pourrait se demander, si les avantages de la convertibilité sont si nombreux et si évidents, pourquoi la plupart des États semblent réticents d'y revenir? Énumérons quelques-uns des obstacles qui sont à la base des hésitations. Il faut mentionner d'abord la résistance des secteurs économiques maintenue vivante grâce à des protections. Le ministre des finances de Grande-

Bretagne, M. Butler, a reconnu cette résistance en affirmant que la convertibilité sera avantageuse à condition que l'ouverture des marchés crée ou développe autant d'entreprises efficaces qu'elle en supprimera de mal situées ou non viables. La crainte qu'inspire, dans les milieux d'affaires et les groupements de travail, le retour à la liberté commerciale, qui dérangerait leur rentabilité ou leurs revenus trouve parfois un allié clandestin dans une bureaucratie avide des contrôles.

D'autres arguments contre le retour à la convertibilité sont le niveau faible des réserves monétaires détenues, la position de la balance des paiements, y compris le déficit structurel vis-à-vis de la zone monétaire du dollar.

Au temps de l'étalon-or, la monnaie était considérée comme une fin en soi-même plutôt qu'un moyen, un outil de la politique économique. Cette conception convenait pour maintenir la convertibilité des monnaies avec parité fixe malgré le niveau souvent faible des réserves d'or. Un des avantages de l'étalon-or c'était le mécanisme automatique grâce auquel une sortie d'or provoquait aussitôt une hausse du taux de l'intérêt, et des restrictions de crédit à l'intérieur du pays. Les mesures restrictives de crédit provoquaient à leur tour une déflation économique, une dépression générale, un abaissement du niveau de vie. C'était possible aux temps où les banques centrales étaient des entreprises à caractère officieux seulement, dont les actions se trouvaient dans les mains d'individus et étaient offertes sur le marché de la Bourse. Ces dirigeants n'étaient pas censés être responsables des résultats d'une dépression économique, comme la baisse des salaires, l'augmentation du chômage, le niveau de vie des grandes masses, l'opinion publique, etc. Leur responsabilité était plutôt de caractère comptable et administratif que politique. En outre selon la conception économique dominante de l'époque, la dépression, la contraction, fait aussi bien partie de l'essence du capitalisme que l'ère de la prospérité. On croyait qu'il y a nécessairement des «années maigres», comme il y a des «années grasses». Bon gré mal gré, il faut subir les temps de crise et il faut les traverser. C'était encore l'opinion du président Hoover dans les années de la grande dépression économique universelle.

Or, dans les vingt dernières années, avec la participation plus intense de représentants des intérêts des grandes masses ouvrières, un profond changement s'est opéré. De nos jours, la plupart de nos gouvernements considèrent comme une de leurs responsabilités primordiales la sauvegarde du niveau de l'emploi et de l'activité économique. La plupart des banques centrales ont été nationalisées et leurs dirigeants collaborent étroitement avec leurs gouvernements. Les porte-parole les plus célèbres de cette attitude moderne sont Lord Beveridge et Lord Keynes. Une bonne monnaie n'est plus considérée comme une fin absolue, mais comme un outil de la politique économique. Les rôles semblent renversés. La politique monétaire est de nos jours subordonnée à la politique générale. Le décrochage par rapport à l'or a grandement facilité cette évolution. L'État peut désormais se livrer à des manipulations monétaires importantes, sévèrement prohibées en doctrine par les finances classiques. Dans les finances modernes, les manipulations monétaires sont considérées comme un moyen important d'intervention économique. L'État peut exercer une action profonde sur la production et sur les prix en jonglant avec la masse monétaire. En gonflant le volume des billets en circulation selon les besoins et les circonstances, l'État peut créer une demande de travail supplémentaire; en le dégonflant il peut assurer l'équilibre des prix. Or, le «plein emploi» et la régulation des prix, et par conséquent de la valeur d'échange de la monnaie, sont parmi les buts essentiels de l'activité financière des gouvernements modernes.

Incontestablement, les gouvernements des pays à change inconvertible craignent donc, en s'engageant à rendre leur monnaie de nouveau convertible, de souscrire, de ce fait même, à des obligations qui leur lieraient les mains à différents égards. Politiquement, aucun gouvernement moderne ne peut se payer le luxe d'une dépression. L'homme d'État moderne croit posséder dans l'arsenal de la politique fiscale et monétaire les armes pour empêcher une dépression et hésite à se créer des obstacles avec la convertibilité, dans le choix à son gré parmi ces moyens.

La Suisse a la réputation d'être le pays qui adhère peut-être plus que tous les autres aux doctrines d'une politique monétaire conservatrice, ou même orthodoxe. Or, même la Suisse n'est pas

sans subir l'influence de cette évolution. Un passage d'une lettre adressée par le Président du Conseil fédéral de Suisse, le 7 mars 1945, au Président Roosevelt, et publiée tout récemment, est caractéristique de cette attitude nouvelle: «Prévenir le chômage est d'ailleurs un des meilleurs moyens pour sauvegarder notre petit pays contre les influences antidémocratiques. C'est un aspect qui ne peut pas être négligé et dont on devra tenir compte aussi à l'avenir.»

Une autre objection qui freine le retour à la convertibilité et à une politique de libre échange commercial est la crainte d'être placé dans une dépendance beaucoup plus étroite vis-à-vis l'économie américaine. Ceux des économistes qui sont en faveur d'une convertibilité, mais qui se sont prononcés contre l'étalon-or, ont souligné d'abord l'absence de réserves massives d'or. Comme disait un ministre des finances européen à l'époque, à l'occasion du débat sur le retour à l'étalon de change-or: les enfants ne peuvent continuer à jouer aux billes, lorsque toutes les billes se trouvent dans la poche d'un seul parmi eux. On se rend compte que le grand accumulateur de l'or sont actuellement les États-Unis et que la valeur de l'or dépend présentement des décisions du Congrès américain et du Federal Reserve Board. Cela est vrai aussi du pouvoir d'achat du dollar américain. En effet, c'est essentiellement le développement économique des États-Unis qui va décider si la valeur du dollar américain, et de l'or avec lui, augmente ou diminue en termes de marchandises. C'était d'ailleurs déjà en 1923 l'opinion de Lord Keynes: «Étant donné la répartition de l'or dans le monde, le rétablissement de l'étalon-or signifie nécessairement que nous remettons le soin de la réglementation des prix et la direction du cycle du crédit entre les mains du Federal Reserve Board des États-Unis».

De nos jours, on pourrait reprendre cette phrase de la façon suivante: Étant donné la répartition de la puissance économique dans le monde, le rétablissement de la convertibilité signifie nécessairement que nous remettons le soin de la réglementation des prix et la direction du cycle du crédit entre les mains du F.R.B. des États-Unis.

Des discussions et des déclarations sur le retour éventuel à la convertibilité, il apparaît que vers le début de l'année 1954,

dans les pays intéressés, on était d'avis qu'un acheminement vers la convertibilité pourrait tout de même se faire sous les trois conditions suivantes:

a) que l'œuvre d'assainissement monétaire se poursuive et que l'inflation puisse être contenue;

b) qu'on adopte de nouveaux principes pour le commerce international qui frayeraient le chemin de la convertibilité. (On attendait beaucoup d'une révision de la G.A.T.T.);

c) que les banques centrales disposent de réserves suffisantes en or et en devises. On suggérait un renforcement des réserves monétaires au moyen de *stand-by-credits* du Fonds Monétaire International ou d'autres crédits à accorder aux banques centrales.

En même temps, on semblait être d'accord sur le fait que la restauration de la convertibilité ne pourrait être réalisée que si:

a) elle se fait par les États européens ensemble avec les États de la zone monétaire de la livre anglaise;

b) elle est accompagnée d'un mouvement en avant dans tous les secteurs du front de l'économie, c'est-à-dire surtout d'une suppression des restrictions quantitatives imposées aux importations, ainsi que de la suppression de toutes les pratiques discriminatoires entravant le trafic international.

Toutes ces formules s'inspirent évidemment de la nécessité d'éviter une dislocation des courants commerciaux qui ont été péniblement rétablis depuis la guerre. Or, au début de l'année 1954, il semblait que l'Europe ait atteint le point où la plupart des conditions jugées indispensables à un rétablissement de la convertibilité soient réunies. Ainsi la Banque Nationale de Belgique pensait «avoir réalisé au cours des dernières années les conditions préalables et nécessaires à l'instauration, sur la base d'un change fixe, d'une convertibilité réelle du franc belge dans la mesure de sa compétence».

Pourtant depuis ce temps-là il y a peu de progrès à mentionner. Au contraire le danger d'une inflation ne semble pas éliminé dans tous les pays. La révision du GATT était plutôt une déception. Ainsi on a concédé aux États-Unis le pouvoir de maintenir des restrictions quantitatives sur les importations de produits agricoles sans qu'ils soient obligés d'invoquer une tension de la balance des paiements pour justifier de telles restrictions. C'est

une concession qui touche le Canada de tout près. Aux pays européens, on a concédé une continuation de la protection des industries qui se sont développées dans la pénombre bienfaisante des restrictions quantitatives.

En ce qui concerne la libéralisation de la politique commerciale des États-Unis, aucun pas en avant n'a été fait. Il semble caractéristique que la Commission des Tarifs des États-Unis, qui il y a trois ans a refusé une requête pour la protection plus efficace de l'industrie américaine des bicyclettes, a dernièrement recommandé l'augmentation du tarif douanier sur les bicyclettes importées. L'expérience semble confirmer les conclusions publiées par Sir Donald Mac Dougall dans l'*Economic Journal*: le tarif américain sur les produits fabriqués est d'autant plus haut que l'avantage comparatif des pays européens est plus grand.

Enfin, en ce qui concerne les réserves d'or et de devises, la situation aujourd'hui n'est guère plus favorable qu'elle ne l'était au début de l'année 1954 où, pourtant, on jugeait ces réserves insuffisantes pour la mise en œuvre de la convertibilité. Il est vrai que les banques centrales peuvent obtenir des crédits *stand-by* du Fonds Monétaire International, mais l'espoir d'une augmentation substantielle de ces fonds ne s'est pas réalisé.

Malgré ces signes peu encourageants, l'Europe semble se trouver depuis environ 18 mois dans un état qu'on a fini par appeler l'état de «préconvertibilité». Durant cette période, la supposition que la zone monétaire de la livre anglaise et les États européens atteindraient la convertibilité par des efforts collectifs et synchronisés a beaucoup perdu de sa probabilité. Les chances pour que la convertibilité se réalise par un engagement international ou au moins par des déclarations simultanées des gouvernements ont diminué. L'expérience des derniers temps indique que les pays européens tendent vers une autre solution. On atténue de temps à autre les restrictions monétaires, on accorde des facilités dans le domaine de la convertibilité qu'on ne semble pas vouloir proclamer de droit. Il se pourrait donc que par suite d'un progrès continu vers la liberté économique, on s'aperçoive un jour qu'il existe une convertibilité sinon de droit, au moins de fait. Quand on aura estimé que les conditions préalables sont réalisées, les pays glisseront-ils peut-être graduellement vers un

régime de liberté des échanges monétaires sans déclarations spectaculaires, ni traités.

Pour nombre d'économistes, c'est un rêve. Des autorités comme l'*Economist* de Londres, Robert Marjolin, le secrétaire-général de l'Organisation Européenne de Coopération Économique (O.E.C.E.), les professeurs américains Heilperin (Genève) et John-H. Williams (Harvard), pour n'en nommer que quelques-uns, doutent que la convertibilité ne puisse se faire sans une contribution active de la part des États-Unis.

D'autres experts, non moins célèbres, comme les professeurs Jacob Viner (Princeton), Lionel Robbins (London), Jacques Rueff, distingué économiste français, ou Per Jacobson, de la Banque Internationale des Règlements Internationaux à Bâle, sont moins sceptiques.

À défaut d'une initiative de grande envergure de la part des États-Unis, on se demande quel serait le rôle des États-Unis et du Canada pour aider leurs alliés à réaliser la convertibilité des monnaies, qui a été jugée par la Banque des Règlements Internationaux comme «la manière la plus efficace et la plus souple de réaliser l'intégration entre les pays européens en même temps qu'entre l'Europe et le reste du monde».

On envisage d'établir une sorte de fonds monétaire européen qui assurerait, pour les transactions commerciales, la convertibilité des quinze monnaies nationales des pays de l'OECE, ou aussi une chambre de compensation des banques centrales des pays de l'OECE. Un appui de la part des États-Unis assurerait une plus grande souplesse à cette institution et accélérerait le progrès vers la convertibilité.

Le Canada, étant un des plus grands exportateurs au monde de matières premières, pourrait jouer un rôle en aidant à chercher les moyens d'atténuer les violentes fluctuations éventuelles des prix et du volume des grandes matières premières entrant dans le commerce international. Ce phénomène des fluctuations constitue un danger latent pour tout un ensemble de belles réalisations sur le plan du retour à la liberté économique dont le Canada a toujours été un fervent partisan.

Louis KOKAS,  
docteur en droit (Budapest).