

Réalisations et perspectives du Fonds monétaire international

Roger Girard

Volume 31, numéro 3, octobre–décembre 1955

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1002690ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1002690ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Girard, R. (1955). Réalisations et perspectives du Fonds monétaire international. *L'Actualité économique*, 31(3), 388–407.
<https://doi.org/10.7202/1002690ar>

Réalisations et perspectives du Fonds monétaire international

Le Fonds monétaire international a donné lieu, dans les quelques années qui suivirent sa création, à de nombreuses discussions. Par la suite, devant la politique très conservatrice des autorités, on admit rapidement que les premiers espoirs avaient été déçus. Depuis deux ou trois ans cependant, divers projets de convertibilité des monnaies ont été discutés, et un renouveau d'intérêt s'est naturellement porté vers le Fonds monétaire. Dans les pages qui suivent on s'est efforcé de dégager les difficultés rencontrées par cet organisme depuis sa fondation, les résultats qui malgré tout ont été réalisés et la position dans laquelle le Fonds se trouve au moment où une libéralisation du régime des monnaies semble être en voie de s'établir¹.

On rappellera d'abord brièvement les traits essentiels du Fonds monétaire. Dans le but d'organiser une réserve centrale de devises, les 57 membres doivent verser en or ou en monnaie nationale un «quota» qui détermine leur possibilité d'emprunts ultérieurs auprès du Fonds et le nombre de votes dont ils disposent. Les membres doivent verser en or soit 25 p.c. de leur quota ou 10 p.c. de leurs réserves d'or et de dollars américains. Le solde est payé en monnaie nationale ou en certificats du Trésor non négociables et ne portant pas intérêt. Dès lors, les membres achètent avec leur propre monnaie les devises étrangères dont ils ont besoin; cela a évidemment pour effet d'augmenter la quantité de leur

1. N.D.L.R. — Cet article a été complété au début de 1955, avant la publication du dernier rapport annuel du F.M.I. Une analyse de ce rapport établie en fonction du présent article est publiée dans la section des livres.

monnaie détenue par le Fonds. Les devises demandées doivent être réellement nécessaires pour effectuer des paiements compatibles avec l'esprit de l'accord; elles ne peuvent servir à couvrir des opérations à terme ni à faire face à une sortie importante et prolongée de capitaux.

En principe, un pays ne peut emprunter que dans des limites rigoureusement définies: aucun membre ne peut augmenter les avoirs du Fonds dans sa monnaie par plus de 25 p.c. de son quota, chaque année. Le montant total de la monnaie d'un membre, détenu par le Fonds, ne peut dépasser 200 p.c. du quota de ce membre. Le rachat doit se faire par une remise annuelle d'or et de devises équivalente à la moitié de l'accroissement, au cours de l'année, du montant de monnaie nationale détenu par le Fonds. Des aménagements sont prévus pour les pays dont les réserves monétaires en devises seraient jugées trop délabrées, ou dont les emprunts ne sont pas considérables en regard de leur quota respectif. Finalement, des frais de service et une commission, dont le montant croît avec la durée de l'emprunt, sont prévus par l'administration du Fonds.

Il est bien entendu que le bon fonctionnement du Fonds dans le sens des objectifs qu'il s'est fixés, implique une stabilité contrôlée des changes. Les parités des monnaies doivent donc, normalement, être indiquées au Fonds qui ne s'opposera pas à une dévaluation de moins de 10 p.c. de la parité initiale mais exigera que toute modification plus importante lui soit soumise. Il autorisera ou rejettera les modifications projetées, après examen. D'une façon générale, le Fonds n'admet pas qu'une dévaluation importante soit envisagée à moins qu'un déséquilibre fondamental ne soit apparu dans la balance des paiements d'un pays. Mais le mot lui-même de déséquilibre fondamental n'a jamais été défini.

En principe, les membres s'engagent à ne pas imposer de restrictions aux paiements internationaux, en ce qui concerne les opérations courantes. L'opportunité de contrôler les mouvements de capitaux est laissée à leur appréciation. Ils ne doivent pas non plus recourir à la multiplicité des changes ou à des accords de change discriminatoires. Dans le domaine des restrictions, toutefois, une période de transition de quelques années était prévue, à cause des perturbations économiques provoquées par la guerre.

Durant cette période, les membres étaient autorisés à maintenir les restrictions existantes, et les pays qui avaient subi l'occupation ennemie pouvaient même en imposer de nouvelles. Mais tous devaient reviser constamment leur politique et prendre les mesures nécessaires pour éliminer graduellement les restrictions et faciliter les paiements internationaux.

Il est cependant entendu que les contrôles de change peuvent être réimposés par tous les membres qui le désirent si une monnaie est déclarée «rare» par le Fonds monétaire, c'est-à-dire si la demande internationale d'une monnaie est très supérieure à l'offre et que le Fonds se révèle incapable de faire face au déséquilibre.

Voilà, rapidement brossé, un tableau des mécanismes mis en place par le Fonds monétaire international. Il est maintenant possible d'aborder l'examen du fonctionnement de cet organisme jusqu'à maintenant et des résultats obtenus. C'est ce que nous voulons faire en examinant successivement l'utilisation des ressources du Fonds, la politique du Fonds monétaire vis-à-vis des restrictions de changes et les relations du Fonds avec l'union européenne des paiements. Nous terminerons cet examen par une appréciation générale du rôle joué par le Fonds monétaire.

* * *

À peine le Fonds avait-il ouvert ses portes, qu'une demande de devises mit le nouvel organisme dans la difficulté de fixer la façon exacte du recours au Fonds par les membres. Ceux-ci ont-ils le droit de recourir automatiquement aux devises du Fonds dans les limites statutaires et en respectant les clauses de rachat, ou bien chaque demande doit-elle faire l'objet d'une enquête approfondie quant à l'opportunité du tirage: l'automatisme du tirage ou l'individualisation de chaque opération.

Les clauses très strictes de rachat, ainsi que la pénalisation des emprunts importants et d'une certaine durée par un intérêt progressif, sont des modalités devant entraîner un remboursement à court terme des devises accordées. On pourrait en conclure que l'idée des promoteurs était, par conséquent, d'admettre l'automatisme pour le recours aux moyens. Si tel n'avait pas été le cas, il n'aurait pas été nécessaire de limiter si strictement dans le temps

et dans le volume, l'accès aux ressources du Fonds. Cependant, il est indiscutable que dans les pouvoirs que le Fonds s'est statutairement réservés, il y a moyen de trouver des textes, permettant au Fonds d'individualiser chaque opération et de l'accorder ou de la refuser¹.

Le déséquilibre de la zone dollar avec le reste du monde était, en 1947, très élevé. Il est clair qu'en face d'un déséquilibre fondamental la liberté de recours au Fonds aurait provoqué une perte accélérée de dollars et une accumulation de devises faibles, avec des perspectives peu sûres de pouvoir redresser la situation. Quoi de plus naturel alors que, sous l'impulsion des États-Unis, le Fonds ait pris la résolution de refuser l'accès automatique. Plus tard, en 1948, lors de l'établissement du plan Marshall, les États-Unis jugeant les besoins en dollars couverts par cette aide, se sont opposés à tout achat de dollars par les pays bénéficiaires de cette aide².

Mais une fois l'automatisme rejetée, sur quelles règles fallait-il se baser pour l'octroi ou le refus des demandes? Cette question a fait l'objet de très abondantes discussions.

On proposa de passer régulièrement en revue la situation des différents pays-membres. À la lumière de cette analyse, les pays qui en auraient besoin se verraient recommander un programme de stabilisation. La réalisation de ce programme serait la condition pour l'obtention d'un tirage éventuel. Guidé par ce principe et par l'expérience acquise, il serait possible de créer progressivement une doctrine générale.

Au goût des différents membres, une telle intervention du Fonds dans les affaires intérieures d'un pays aurait été trop prononcée et leur opposition fit échouer le projet.

Ces discussions de procédure, inévitables pourtant, n'étaient pas de nature à donner du prestige au Fonds. Au lieu de constituer une réserve supplémentaire de devises pour les pays-membres, cet organisme international avait exigé sans retard les versements d'or statutaires, mais dès qu'il s'agissait de demandes d'aide, les démarches ne parvenaient pas à franchir le stade d'une procédure encore incertaine. Au lieu d'améliorer les paiements internationaux,

1. *Annual Report 1947*, International Monetary Fund, Washington, p. 31; *Annual Report 1948*, pp. 97-100.

2. *Annual Report 1948*, pp. 74-76.

l'organisation du Fonds n'avait réussi, par la stérilisation d'une partie de l'or, qu'à rendre le problème des finances externes encore plus aigu.

Pour éviter du moins ce dernier inconvénient, on proposa d'autoriser, moyennant des conditions particulièrement avantageuses, l'accès au Fonds dans les limites de la souscription en or des différents pays, c'est-à-dire, dans le jargon maintenant usuel, la tranche-or.

Avant de voter, le 13 février 1952, ce qui fut appelé l'automatisme dans la tranche-or, le Fonds eut soin d'adapter au préalable les conditions de remboursement de façon à accentuer le caractère liquide de l'aide reçue¹. C'est ainsi que l'intérêt exigé sur les tirages à courte durée fut abaissé, tandis que celui dû pour un usage plus long des devises reçues fut porté à un niveau plus élevé. Cela eut lieu en novembre 1951. Les changements essentiels furent les suivants : réduction des frais de service de 0.75 à 0.50 p.c. ; prolongation de trois à six mois de la période pour laquelle aucun intérêt n'est dû ; renchérissement du taux pour des tirages dont le terme dépassait douze mois : progression de 0.5 p.c. par six mois au lieu de 0.5 p.c. par an comme auparavant ; consultation entre les membres et le Fonds à partir du moment où le taux atteint 3.5 p.c., c'est-à-dire après trois ans, alors qu'auparavant la consultation devait prendre place au bout de sept ans lorsque le taux d'intérêt atteignait 4 p.c. Il résulte également de la nouvelle progression que le moment auquel le Fonds peut placer le taux d'intérêt au niveau qu'il juge bon, est atteint plus tôt : après cinq ans sous le nouveau régime, après huit ans sous l'ancien.

À la suite de ces aménagements fut donc voté en février 1952 un règlement autorisant le tirage automatique dans la tranche-or. Cette décision permettait aux membres d'emprunter à volonté des sommes qui ne dépassaient pas la partie de leur quota (25 p.c.) qui avait été versée en or, à l'origine. De cette façon, le Fonds indiquait clairement sa volonté de sortir de sa léthargie.

À peu près à la même époque, le 12 mai 1952, le Fonds levait l'interdiction, mise en vigueur en 1948, de prêter des avoirs en dollars aux pays membres qui recevaient une aide américaine par l'intermédiaire du plan Marshall.

1. *Annual Report 1952*, International Monetary Fund, Washington, pp. 87-91.

En novembre 1951, le Conseil économique et social des Nations-Unies en faisant rapport sur les mesures en faveur de la stabilité économique internationale¹, avait recommandé, entre autres choses, d'augmenter les réserves monétaires du Fonds et leur accès plus facile par les membres. Des propositions précises furent formulées: doubler les ressources du Fonds, supprimer en cas de dépression économique les limites de 25 p.c. et de 200 p.c., modifier les règles de rachat.

Ces suggestions n'ont pas reçu un accueil favorable auprès du Fonds. L'immobilisation de la souscription des pays-membres et l'impossibilité d'un recours généralisé, faisaient sans doute l'objet de critiques abondantes de la part de beaucoup de pays adhérents. Des raisons pouvaient favoriser une augmentation des quotas: l'expansion de la production et du commerce international et la baisse du pouvoir d'achat de la monnaie. Mais cette augmentation était en pratique impossible.

Le Fonds jugeait également que les autres recommandations du Conseil économique et social ne devaient pas être prises en considération. Les pays qui sont atteints par une dépression doivent s'aider en premier lieu par des mesures internes et utiliser leurs propres réserves; le recours aux moyens du Fonds doit, en toutes circonstances, rester strictement temporaire.

Le Fonds a cependant révisé, une fois encore, sa politique en ce qui concerne l'utilisation de ses ressources. La décision du 13 février 1952, autorisant le tirage automatique dans la tranche-or, faisait déjà allusion à la formule appelée accord de crédit (*stand-by arrangement*). Cette formule donnait aux membres l'assurance de pouvoir utiliser les ressources du Fonds, même s'ils n'ont pas l'intention de le faire immédiatement.

Le premier octroi d'un accord de crédit eut lieu le 19 juin 1952, accordant à la Belgique un droit de tirage de 50 millions de dollars pendant une période de six mois, renouvelable de six mois en six mois pour une durée maximum de cinq ans. On a voulu généraliser le procédé, estimant qu'après l'établissement de l'automatisme des tirages dans la tranche-or, ce serait un pas de plus dans la bonne voie. La formule recommandée devrait, pour une période de six à douze mois, donner aux membres l'assurance de

1. *Mesures en vue de la stabilité économique internationale*. Rapport d'un groupe d'experts nommés par le Secrétaire général, Nations-Unies, New-York 1951.

pouvoir utiliser les ressources du Fonds en cas de besoin. Cette assurance serait de nature à engendrer et à améliorer la confiance indispensable aux membres désireux de prendre certaines mesures, notamment dans le domaine du relâchement des restrictions.

On sait que les statuts du Fonds prévoient qu'en sollicitant un tirage, les membres doivent déclarer avoir besoin de la monnaie étrangère demandée, dans le but de faire des paiements compatibles avec les dispositions des statuts. Dès le début cependant, le Fonds s'est réservé le droit de contester la déclaration faite par le membre, mettant ainsi en échec l'automatisme des tirages. La procédure était trop lente pour être efficace.

Plusieurs membres considéraient le procédé de l'accord de crédit comme un progrès par rapport aux règles antérieures. L'octroi en serait soumis à l'avis du Fonds mais, une fois l'accord obtenu, le tirage dans les limites du montant accepté deviendrait automatique. Le Fonds en adopta le principe dans sa réunion du 1^{er} octobre 1952¹.

D'après cette décision, la durée des accords de crédit est limitée à six mois, renouvelable pour une période additionnelle de six mois par une nouvelle décision du Conseil d'administration. L'octroi d'un accord de crédit dépendra des mêmes critères que l'autorisation d'un tirage immédiat et le Fonds n'ouvrira un accord de crédit que dans le cas où il aurait été disposé à permettre le tirage immédiat du même montant. La différence avec la situation antérieure réside dans le fait que lors de la demande d'un accord de crédit, les besoins en devises ne sont pas immédiats, mais seulement prévisibles. La limite quantitative est celle, statutaire, de 25 p.c. pour une période d'un an. Le Fonds exige aussi un intérêt de 0.25 p.c. par année, au moment de l'octroi comme à son renouvellement.

L'automatisme des tirages dans la tranche-or et l'ouverture des accords de crédit étaient des décisions temporaires. Elles devaient expirer le 31 décembre 1953. Mais le Fonds a révisé sa politique et décidé de les prolonger indéfiniment².

Ces nombreuses révisions nous montrent que le Fonds veut assouplir sa politique et assurer les membres qu'ils pourront obtenir

1. *Annual Report 1953*, International Monetary Fund, Washington, pp. 95-97.

2. *Annual Report 1954*, International Monetary Fund, Washington, pp. 131-136.

de l'aide aussitôt qu'ils en auront besoin. Ils n'auront qu'à présenter au Fonds un programme précis, devant par exemple assurer la convertibilité de leur monnaie, et cet organisme apportera une attention bienveillante à leur demande de devises. Les limites même pourront être reculées. La limite générale de six mois, en ce qui concerne l'ouverture des accords de crédit, n'est pas absolue. Le Fonds est prêt à prolonger la période prévue aussitôt qu'un membre en fera la demande, à condition évidemment que celle-ci soit justifiée.

Pour la première fois depuis le début de ses opérations, le Fonds s'est servi des pouvoirs que lui accorde la section 4 de l'article V des statuts, et il a permis à un membre de dépasser la limite de 25 p.c. pour une période de douze mois. C'est au mois d'août 1953 que la Turquie a eu ce privilège, achetant les devises de trois pays pour un montant supérieur à 25 p.c. de son quota. La même exception a été faite quand le Fonds a consenti des accords de crédit au Pérou et au Mexique.

«The use of the waiver indicates the increased flexibility with which the Fund now feels that it can carry on its operations, and shows that the Fund is an instrument that may be used effectively for helping its members to deal with their extraordinary problems, whether individual or general.»¹

Dans notre étude de l'utilisation des ressources du Fonds, nous avons suivi l'évolution de la politique de cet organisme, en ce qui concerne l'accès à ses ressources. Nous allons maintenant illustrer cette évolution en considérant les ventes de devises effectuées par le Fonds monétaire. Le tableau qui suit présente, en résumé, les ventes de devises effectuées chaque année, depuis le début des opérations jusqu'au 30 avril 1954.

Le Fonds a commencé ses opérations le 1^{er} mars 1947. Il a vendu, à partir de cette date jusqu'au 30 avril 1948, 600 millions de dollars américains et l'équivalent de 6 millions de dollars en livres sterling. On se rappelle qu'à ce moment le déséquilibre de la zone dollar avec le reste du monde était très élevé. Le Fonds a dû faire face à de nombreuses demandes de dollars américains et, malgré l'individualisation de chaque opération, 600 millions de dollars ont été vendus contre les monnaies nationales de quelques pays.

1. *Annual Report 1954*, International Monetary Fund, Washington, p. 105.

Tableau I

Devises vendues par le Fonds depuis le début des opérations
jusqu'au 30 avril 1954¹

(en millions de dollars américains)

Années	Marks allemands	Francs belges	Dollars américains	Livres sterling	Total
1948.....			600.0	6.0	606.0
1949.....		11.4	108.0		119.4
1950.....			51.8		51.8
1951.....				28.0	28.0
1952.....			46.3		46.3
1953.....			66.1		66.1
1954.....	4.4		69.3	157.6	231.3
	4.4	11.4	941.5	191.6	1,148.9

C'est en 1948 que le plan Marshall a été établi et que le Fonds a décidé de refuser des dollars aux pays bénéficiaires de cette aide. Les ventes de dollars ont baissé à 108 millions de dollars et les seuls pays d'Europe qui en ont obtenu sont la Hollande, la Norvège et la Tchécoslovaquie. En 1950, le Fonds n'a vendu que 51.8 millions de dollars américains; les pays suivants les ont achetés: l'Australie, le Brésil, l'Éthiopie et la Yougoslavie. En 1951, aucune vente de dollars. Du 30 avril 1951 au 30 avril 1952, le Brésil et l'Iran ont obtenu des dollars pour une somme de 46.3 millions de dollars. L'année suivante, quoique l'embargo sur les dollars américains eût été levé le 12 mai 1952, le Fonds n'a laissé sortir de ses réserves que 66.1 millions de dollars. Se sont adressés au Fonds les pays suivants: l'Australie, le Brésil, la Finlande, le Paraguay et la Turquie.

C'est durant l'exercice financier 1953-1954 que les transactions du Fonds ont été le plus variées. Leur volume est considérable relativement aux années précédentes. Et le fait que le volume ait augmenté au moment où le commerce mondial était à un niveau élevé et que les réserves tendaient à augmenter, indique que les transactions ont été effectuées pour faire face aux problèmes internes de quelques pays et qu'elles n'ont pas résulté d'une diminution générale de l'activité économique.

1. Rapports annuels du Fonds monétaire international.

LE FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

C'est aussi durant cette période que le Fonds s'est montré le plus souple et qu'il a cherché à faciliter l'accès de ses ressources aux membres. Ce que nous avons dit sur l'évolution de la politique du Fonds monétaire est significatif à cet égard. Mais sans doute faut-il laisser aux différents pays le temps de se défaire de leurs préjugés à l'égard du Fonds. La longue inactivité de celui-ci est probablement la cause du peu d'empressement que manifestent les états-membres à recourir à cette réserve.

Le tableau suivant fournit une liste des transactions du Fonds depuis le début de ses opérations jusqu'au 30 avril 1954. Nous y

Tableau II
Transactions du Fonds depuis le début des opérations
jusqu'au 30 avril 1954¹
 (en millions de dollars américains)

Membres	Devises achetées par le Fonds	Devises vendues par le Fonds
Allemagne.....		4.4
Australie.....	50.0	
Belgique.....	33.0	11.4
Bolivie.....	2.5	
Brésil.....	168.5	
Chili.....	21.2	
Costa Rica.....	1.2	
Danemark.....	10.2	
Égypte.....	3.0	
États-Unis.....		941.5
Éthiopie.....	0.6	
Finlande.....	9.5	
France.....	125.0	
Hollande.....	75.4	
Inde.....	100.0	
Iran.....	8.8	
Japon.....	124.0	
Mexique.....	45.0	
Nicaragua.....	0.5	
Norvège.....	9.6	
Paraguay.....	0.9	
Royaume-Uni.....	300.0	191.6
Tchécoslovaquie.....	6.0	
Turquie.....	35.0	
Union Sud-Africaine.....	10.0	
Yougoslavie.....	9.0	
	1,148.9	1,148.9

1. Annual Report 1954, International Monetary Fund, Washington, p. 111.

voyons les devises achetées et vendues. Il résume toute l'activité du Fonds: 1,148 millions de dollars au total. Au delà de 900 millions de dollars américains.

* * *

L'article XIV des statuts du Fonds monétaire prévoit une période de transition durant laquelle les membres sont autorisés à maintenir les restrictions de change du temps de guerre. Après trois ans d'existence, le Fonds devait publier un rapport sur les restrictions encore en vigueur; après cinq ans, tout membre qui imposait encore des restrictions devait consulter le Fonds et étudier avec ce dernier l'opportunité de les maintenir.

Le Fonds monétaire a commencé ses opérations le 1^{er} mars 1947. Le 1^{er} mars 1950, il a publié son premier rapport annuel sur les restrictions de change, et les consultations, annuelles également, ont commencé en 1952.

Le but de ces consultations n'est pas seulement de préparer un tableau détaillé des entraves aux paiements internationaux, mais aussi d'analyser les facteurs qui nécessitent le maintien des mesures restrictives. Dans plusieurs cas, on cherche les moyens qui permettraient d'éliminer les restrictions et on étudie la possibilité de leur substituer des mesures compatibles avec l'esprit de l'accord. Les consultations fournissent au Fonds l'occasion de discuter avec les membres l'aide qu'il pourrait leur apporter, soit en leur offrant d'utiliser ses ressources, soit en mettant à leur disposition un personnel compétent.

Mais les membres sont-ils tenus d'épouser les vues du Fonds et de suivre les indications de celui-ci? Le Conseil d'administration du Fonds monétaire a admis que ces consultations n'ont d'autre portée que d'obliger les membres à obtenir un avis ou un conseil du Fonds monétaire. Le conseil donné n'a donc pas de valeur juridique obligatoire. Et si le Fonds devait conclure à la possibilité d'abandonner certaines restrictions, son opinion n'entraînerait pas automatiquement l'illégalité des restrictions maintenues par le membre concerné.

L'avis du Fonds ne doit toutefois pas être considéré comme n'ayant aucune portée, parce que le Fonds, invoquant la section 4

de l'article XIV et déclarant que les conditions sont favorables au relâchement des restrictions, peut refuser à un membre l'accès à ses ressources et même l'exclure.

On voit donc que les membres pouvaient, même après la période de cinq ans et aussi longtemps que la période de transition n'était pas déclarée close, maintenir des restrictions à condition que celles-ci aient été admises par le Fonds ou n'aient pas fait l'objet d'une opposition formelle de sa part.

La plupart des pays-membres du Fonds se sont prévalus des dispositions de la période transitoire. Nous ne pouvons donc analyser toutes les restrictions en vigueur, ni relater les consultations entre le Fonds et les membres. Nous ferons cependant un tableau de la situation actuelle dans ce domaine et nous tirerons les conclusions que nous suggère notre étude.

Les grandes nations commerçantes tendent à éliminer peu à peu les entraves au commerce et aux paiements internationaux. Au début de 1954, on comptait moins de mesures restrictives qu'en aucune autre année depuis la fin de la guerre.

Cependant, la plupart des pays-membres maintiennent encore un grand nombre de restrictions et plusieurs ont même continué, en 1953 et dans la première partie de 1954, d'imposer des restrictions aussi sévères que durant les années précédentes. Alors que plusieurs pays jouissaient de la stabilité interne, d'autres cherchaient encore à résoudre les difficultés financières et économiques qui les avaient assaillis antérieurement, particulièrement à la suite de l'expansion due à la guerre de Corée. Leur difficulté principale était l'inflation. Ces derniers pays ont pris les mesures habituelles pour améliorer leur situation, et dans certains cas le recours à ces mesures a fait naître de nouvelles difficultés. Le Fonds a incité ces pays à stabiliser leur monnaie, et il en a aidé quelques-uns par ses conseils ou ses ressources financières. D'autres membres éprouvaient de la difficulté à équilibrer leur balance des paiements; l'équilibre a été rétabli par des mesures internes et, en certains cas, avec l'aide du Fonds.

Les conditions économiques du monde sont généralement favorables. Comparée aux années précédentes, la période actuelle est relativement stable. Les prix des biens qui font l'objet du commerce

international ont moins fluctué qu'auparavant, ce qui indique que l'économie internationale jouit d'une certaine détente.

L'économie nationale est demeurée stable dans la plupart des pays qui avaient eu soin de recourir aux mesures appropriées durant les années précédentes. Les pressions inflationnistes ont quelque peu diminué, surtout en Europe occidentale et en Asie, de même que l'intervention gouvernementale dans le mécanisme des prix. La stabilité relative de l'économie internationale a permis à la plupart des pays de maintenir une relation satisfaisante entre leur structure des prix et des coûts et celles du reste du monde.

Les réserves d'or et de dollars des pays qui n'appartiennent pas au bloc dollar ont augmenté de deux milliards et demi. Cette augmentation a aidé à réduire ou à éliminer les restrictions imposées au cours des années précédentes.

Comme les réserves de plusieurs pays ont continué d'augmenter, et que ces pays ont trouvé que l'élimination de certaines restrictions ne compromettrait pas l'équilibre de leur balance des paiements, le relâchement des contrôles a été étendu aux restrictions les plus importantes maintenues depuis la guerre. C'est donc un pas de plus vers l'établissement d'un système multilatéral de paiements et la convertibilité des monnaies.

On observe un mouvement semblable sur le plan commercial. Les pays semblent vouloir revenir à une plus grande liberté, particulièrement ceux qui doivent importer leurs matières premières et leur outillage pour leurs industries d'exportation, et qui doivent concurrencer, sur les marchés étrangers, les fournisseurs qui peuvent acheter leurs matières premières et leurs biens de production aux prix mondiaux.

Un autre aspect de ce processus mérite d'être souligné: c'est son caractère permanent. L'élimination de certaines restrictions est un corollaire nécessaire du retour du commerce dans des mains privées, et de la réouverture de certains marchés. Plusieurs centres commerciaux d'Europe redeviennent importants et il est essentiel à leur existence qu'ils puissent s'approvisionner le plus librement possible à toutes les sources. Ces marchés seraient désorganisés si des permis d'importation ou de change étaient nécessaires pour obtenir les biens qui font l'objet de leurs transactions. D'autres restrictions, qui sont restées en vigueur durant une longue période

et qui sont maintenant disparues, étaient étroitement liées à des mesures internes, comme le rationnement des denrées alimentaires. Des restrictions de cette sorte ne peuvent pas être facilement remises en vigueur.

En étudiant la possibilité d'éliminer d'autres restrictions et de rétablir la convertibilité de leur monnaie, l'attitude de plusieurs pays est influencée par leur jugement sur la situation économique des États-Unis. Et le fait que quelques pays ont pu maintenir à un niveau satisfaisant le niveau de leur production, malgré une diminution de la production et du revenu américains, indique que la situation économique de ces pays s'est beaucoup améliorée.

La diminution des entraves à la liberté du commerce et des changes, en 1953 et au début de 1954, n'est pas seulement le résultat temporaire de l'augmentation des réserves et de l'amélioration de la balance des paiements. Les gouvernements se sont compromis publiquement: ils ont exprimé le désir d'assurer la convertibilité de leur monnaie et d'éliminer les barrières commerciales.

Un progrès satisfaisant a donc été fait dans le secteur des restrictions de change. Les gouvernements ont diminué les entraves à la liberté des changes et semblent désireux de continuer sur la même voie. Si les pays créanciers et les pays débiteurs tiennent leurs promesses, l'élimination des restrictions de change se fera graduellement. Le progrès a été plus grand en 1953 et 1954 qu'en aucune autre année depuis l'établissement du Fonds monétaire. On n'avait jamais aussi bien préparé l'établissement d'un système multilatéral de paiements et le retour à la convertibilité.

* * *

Après la guerre, les pays ont progressivement organisé leur commerce international sur la base d'accords bilatéraux. Ces accords n'étaient pas un simple échange de marchandises. Les quantités de marchandises échangées ne devaient pas nécessairement correspondre: des déséquilibres étaient tolérés sans que le solde, s'il restait dans des limites raisonnables, dût être payé immédiatement.

Ces crédits mutuels des accords bilatéraux ont ensuite été appliqués sur un plan multilatéral; voilà l'origine de l'Union européenne des paiements.

Le déséquilibre fondamental dont souffrait l'Europe avec la zone dollar rendait presque impossible le fonctionnement du Fonds monétaire. Il n'y a rien de plus normal alors que des pays, en déséquilibre avec les États-Unis surtout, se soient organisés pour créer entre eux des conditions de paiement plus favorables à leur commerce.

L'Union européenne n'est pas établie dans le but d'opposer une autre technique à celle du Fonds monétaire. Elle semble l'étape d'une évolution normale. De 1945 à 1948, la situation n'était pas propice à l'établissement d'un système de paiement. Ce fut ensuite la période du plan Marshall. Celui-ci a contribué à intensifier les relations commerciales entre l'Europe et l'Amérique. À la fin du plan Marshall, le déséquilibre avec le bloc dollar semblait encore trop sensible pour le fonctionnement efficace du Fonds monétaire. Le plan Marshall avait certains avantages: il fournissait des dollars en paiement de marchandises circulant entre pays européens; il atténuait ainsi le déséquilibre interne européen et le déficit avec la zone dollar. Sa disparition laissait un vide. Les pays de l'O.E.C.E. se sont efforcés de le combler en instituant un système de compensation, combiné avec des facilités de crédit et des paiements en or.

C'est à partir de juillet 1950 que l'Union européenne a commencé ses opérations. Quelle fut l'attitude du Fonds monétaire à l'égard de cette autre institution?

Le Fonds monétaire a admis que l'accord conclu par les membres de l'Union européenne n'est pas incompatible avec leurs obligations vis-à-vis du Fonds. Le Fonds affirme que l'Union européenne est un accord monétaire discriminatoire dont ses membres doivent s'abstenir, mais il ajoute que ses statuts autorisent les membres, durant la période de transition, à maintenir en vigueur et à adapter aux circonstances les restrictions et les mesures discriminatoires qui existaient auparavant.

Mais on pourrait dire aussi que l'Union européenne est un accord institué pour réaliser, sur une échelle réduite, une convertibilité qui était encore impossible à atteindre sur le plan mondial.

En invitant un observateur du Fonds monétaire, l'Union européenne des paiements a reconnu les intérêts de cet organisme dans les paiements intra-européens.

* * *

Le Fonds monétaire international a été l'objet de nombreuses critiques. On lui a reproché son inactivité et par conséquent son inutilité. On lui a même reproché qu'au lieu d'aider à améliorer les paiements internationaux, il les a rendus plus difficiles en bloquant l'or versé par les membres à titre de paiement exigé sur leur quota.

Les critiques adressées au Fonds monétaire ont une part de vérité si on regarde l'immédiat. Toutefois, l'aspect actuel ne suffit pas pour juger d'une initiative de l'envergure de celle de Bretton-Woods. Il faut se baser sur des vues plus larges pour pouvoir donner une appréciation acceptable.

Regardons d'abord le fonctionnement. Il diffère de la technique de l'étalon-or par l'absence d'un mécanisme automatique de correction. La collaboration des membres et du Fonds doit remplacer ce mécanisme. Pour les déséquilibres légers, le Fonds accorde de l'aide sous la forme de devises étrangères; pour des déséquilibres fondamentaux, des changements de parité sont envisagés.

Le recours aux ressources du Fonds est censé dispenser les pays déficitaires de faire un effort d'adaptation, et c'est précisément parce qu'il tend à éviter l'effet déflationniste que certains pays proposaient l'établissement du Fonds monétaire international. Depuis longtemps, les rigueurs du mécanisme de l'étalon-or n'étaient plus acceptées dans toutes leurs conséquences. L'abandon de l'étalon-or et les manipulations monétaires qui s'en sont suivies nécessitaient d'autres systèmes. Le Fonds monétaire en est un. Appliqué par des pays bien intentionnés et secondés par les ressources d'un Fonds conscient du rôle qu'il a à jouer et possédant l'esprit indépendant voulu, le système de Bretton-Woods est sûrement capable de prétendre à des réalisations de premier plan.

On peut, cependant, adresser un reproche au nouveau système. Les membres du Fonds monétaire ne sont sous le contrôle de cet

organisme que lorsqu'ils demandent de l'aide. Ce n'est que lorsqu'un pays veut obtenir des devises qu'il s'adresse au Fonds et ce n'est qu'après cette demande que le Fonds peut faire dépendre l'octroi du tirage de l'application, par le pays demandeur, des mesures susceptibles de ramener l'équilibre de sa balance des paiements. Si un pays en déséquilibre ne s'adresse pas au Fonds, parce qu'il craint les conditions qu'on lui imposera, le Fonds ne peut qu'assister impuissant à la détérioration monétaire du pays en question et aux répercussions d'un tel état de choses sur la situation d'autres membres.

On peut se demander, également, si l'aide accordée sous la forme de vente de devises est toujours le moyen adéquat pour en arriver à des situations plus normales. Les pays qui ont une balance déficitaire voient leur monnaie se raréfier et de ce fait se créer un climat propice à la politique restrictive qui s'impose pour le retour à l'équilibre. S'il est vrai que l'aide du Fonds empêche la raréfaction de la monnaie, il semble exister des raisons pour craindre qu'il y ait une certaine contradiction entre cet état de choses et la politique restrictive intérieure qu'exigerait le Fonds monétaire.

Il faut toutefois souligner qu'un avis des spécialistes du Fonds, rompus aux questions monétaires, et suivant de près l'évolution des finances de tous les membres, peut être très précieux pour les pays qui éprouvent des difficultés et qui voient leur propre situation sous une optique trop étroite. De plus, le Fonds est un lieu où les experts monétaires et financiers des différentes nations se rencontrent. Ces contacts suivis et la discussion des difficultés qui se présentent dans les pays-membres sont de nature à avoir des effets heureux.

On ne peut que soutenir la politique du Fonds de faire obstacle aux manipulations monétaires. Mais on peut regretter que le Fonds ne soit pas autorisé à prendre l'initiative de proposer des modifications de parités, lorsque techniquement il semble que ce soit le remède nécessaire pour assainir certaines situations.

La technique du Fonds gagnerait à être expérimentée. Qu'elle ne l'ait pas encore été de façon satisfaisante, cela est dû à d'autres causes que celles que nous avons soulignées. Mentionnons, entre autres, qu'une résolution de la conférence de Bretton-Woods réclamait des accords internationaux en vue de la stabilisation des prix

des matières premières et que rien n'a encore été fait dans ce domaine. Les fluctuations des prix des matières premières, après le début de la guerre de Corée, ont causé des troubles profonds dans les paiements internationaux. La tension entre l'Est et l'Ouest n'a pas été favorable au rétablissement de l'équilibre du commerce international. Les ressources du Fonds sont devenues insuffisantes, leur valeur réelle s'étant rétrécie depuis 1944 par suite de la hausse des prix et en présence d'une stabilisation du prix de l'or. Et enfin le problème du dollar.

Étudions plus attentivement ce dernier problème. Le rétablissement de l'équilibre avec la zone dollar a paru à plusieurs quelque chose d'irréalisable sur le plan commercial. Les conditions économiques et techniques des États-Unis, ainsi que la politique douanière suivie par ce pays furent les raisons d'une telle opinion.

On a souvent proposé des restrictions accrues appliquées aux importations en provenance de la zone du dollar pour arriver ainsi à des conditions propices au rétablissement de la convertibilité des monnaies.

Les choses ont pourtant évolué plus favorablement qu'on ne le croit et, en ce moment, un certain équilibre est en voie d'être réalisé. Citons un passage du Rapport annuel du Fonds monétaire :

«by 1953 total U.S. nonmilitary aid was in fact smaller than the net acquisition of gold and dollars by other countries from the United States. Thus, if the "dollar gap" is measured by the balance of all private and non-aid government transactions, it has disappeared in 1953. Even in the fourth quarter of the year, when private imports, influenced by the U.S. recession, declined, and the net acquisition of gold and dollars by other countries from the United States had fallen to an annual rate of \$1.5 billion, the annual rate for the "dollar gap", so measured, was no larger than \$150 million.

In the total U.S. current account balance, government expenditures abroad have become as large as the surplus on private transactions. They are expected to rise further in the current year (while foreign aid is to decline), thus acting as a buffer against any further reduction which might occur in the private dollar earnings of the rest of the world.»¹

Est-ce à dire que le problème du dollar n'existe plus? Nous ne sommes pas prêts de l'affirmer. Cependant, durant les dernières années, les réserves d'or et de dollars ont plutôt augmenté que

1. *Annual Report 1954*, International Monetary Fund, Washington, p. 29.

diminué. Cette constatation sert d'argument à ceux qui croient le moment venu pour essayer un large rétablissement de la convertibilité des monnaies.

Les discussions au sujet de la convertibilité des monnaies ont donné un regain d'actualité au Fonds monétaire. Le gouvernement anglais a établi un plan pour rendre la livre ainsi que d'autres monnaies européennes convertibles. Ce plan se base sur une aide substantielle du Fonds monétaire et un taux de change fluctuant, ainsi que sur une plus grande liberté du commerce et des changes dans le monde. Le problème a été étudié à l'assemblée annuelle du Fonds monétaire, au mois de septembre 1954. Quelles conclusions pouvons-nous tirer des entretiens qui eurent lieu à ce moment à Washington?

Le Fonds monétaire semble prêt à accorder l'ouverture d'un accord de crédit aux pays qui désirent rendre leur monnaie convertible, et à supprimer, au besoin, les limites statutaires. Quoique l'interprétation stricte des statuts du Fonds ne permette pas de laisser une monnaie fluctuer sur le marché des changes, il est possible que le Fonds augmente la marge de 1 p.c. prévue à cette fin par sa charte.

Quelques pays, dont les États-Unis et le Royaume-Uni, favorisent l'élimination des restrictions de change autorisées durant la période de transition. Cela va de pair avec la révision de l'accord sur les tarifs et le commerce (GATT) et la suppression des restrictions correspondantes sur le plan commercial.

De plus, on prévoit une collaboration plus étroite entre le GATT et le Fonds monétaire, de façon à établir les règles qui pourraient assurer la liberté du commerce international, liberté essentielle au rétablissement de la convertibilité.

Toutes ces conditions doivent être réalisées avant le rétablissement de la convertibilité, lequel pose cependant la question de l'avenir de l'Union européenne des paiements. Celle-ci a été renouvelée pour une autre année, non sans difficulté. L'Angleterre ne s'est pas montrée enthousiaste, parce que, étant donné son projet de convertibilité, le terme d'une année lui paraissait trop long. L'Angleterre voudrait limiter l'Union européenne aux pays européens qui ne sont pas encore en mesure de rétablir la convertibilité de leur monnaie. Les autres pays quitteraient l'Union,

rendraient leurs devises convertibles et se conformeraient à la discipline du Fonds monétaire, qui les aiderait le cas échéant.

On peut se demander s'il convient de liquider l'Union européenne des paiements. Tout d'abord, cet organisme a l'avantage d'exister, de fonctionner effectivement, d'avoir rendu de grands services et de posséder une technique nouvelle, expérimentée depuis déjà quelques années et qui a semblé posséder d'incontestables mérites.

À l'intérieur de l'Union, le paiement des transactions courantes n'offre aucune difficulté; c'est, pour ces opérations, la convertibilité pleine et entière. La technique de compensation a l'avantage de ne faire apparaître qu'un solde, soit positif, soit négatif par rapport à l'ensemble des membres. L'octroi des crédits et les paiements progressifs en or constituent un mécanisme propice au rétablissement des écarts qui peuvent se manifester. Ce sont là, disent les partisans de l'Union européenne, des avantages auxquels ne peut prétendre la technique du Fonds monétaire.

Nous n'avons pas l'intention de nier les avantages réels d'un système de compensation. Mais certains avantages de l'Union européenne des paiements sont précisément les inconvénients qu'ont voulu éviter les partisans du Fonds monétaire international.

Il nous semble donc opportun de liquider progressivement l'Union européenne des paiements. Les pays qui peuvent rétablir la convertibilité de leur monnaie devraient s'en retirer pour s'appuyer surtout sur le Fonds monétaire. D'autant plus que la période de transition semble presque terminée et que les conditions favorables au fonctionnement efficace du Fonds monétaire semblent près de se réaliser.

Roger GIRARD,
licencié en sciences commerciales (Montréal).