

## Vers un nouvel équilibre monétaire international : un colloque du 46<sup>e</sup> congrès de l'ACFAS

### Towards a new international monetary equilibrium: a colloquium held at the 46th Congress of ACFAS

Duncan Cameron et Maurice Saint-Germain

Volume 55, numéro 1, janvier–mars 1979

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/800809ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/800809ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer ce document

Cameron, D. & Saint-Germain, M. (1979). Vers un nouvel équilibre monétaire international : un colloque du 46<sup>e</sup> congrès de l'ACFAS. *L'Actualité économique*, 55(1), 5–10. <https://doi.org/10.7202/800809ar>

Résumé de l'article

International monetary questions were chosen by the economics section of ACFAS as the theme of a round table held at the University of Ottawa in May 1978. This article summarizes the discussions amongst Professors V. Leroy and B. Decaluwé, and the Deputy Governor of the Bank of Canada, Alain Jubinville. Each participant outlined his views on the principal issues: flexible exchange rates, intervention policies, and reserve requirements. A question and answer period followed the presentations and the topics raised included the role of multinational enterprises, the plight of the Third World, the significance of the accumulation of petro-dollars, and the effects of a weaker dollar on the international payments system. The article then compares the approaches taken by Professors Decaluwé, Leroy and Cameron in the articles regrouped in this issue of *L'Actualité Économique* as well as that taken by Professor Nappi in his article in the April-June 1978 issue. In conclusion the questions raised at the colloquium are updated by reference to three new elements which have appeared in the last year: the economic summit in Bonn, the European Monetary System, and the agreed second allocation of Special Drawing Rights.

**VERS UN NOUVEL ÉQUILIBRE  
MONÉTAIRE INTERNATIONAL :  
UN COLLOQUE  
DU 46e CONGRÈS DE L'ACFAS**

Les questions monétaires internationales ont été choisies par la section de science économique comme thème d'une table ronde dans le cadre du 46e congrès de l'ACFAS tenu à l'Université d'Ottawa, les 10, 11 et 12 mai 1978. Les trois articles qui suivent, de même que celui de Carmine Nappi (paru dans la livraison d'avril-juin 1978 de cette revue) témoignent de l'intérêt manifesté par les économistes des universités francophones pour ce sujet. Les articles des professeurs V. Leroy et B. Decaluwé ont été présentés lors du colloque où Alain Jubinville, sous-gouverneur de la Banque du Canada et négociateur des questions monétaires internationales, s'est joint aux deux universitaires pour débattre ces questions qui sont à la fois très controversées et situées à la fine pointe de l'actualité. Les échanges entre les trois participants ont été suivis d'une période de questions et d'une discussion avec des personnes de l'auditoire. On pouvait constater l'ampleur du sujet par la diversité des problèmes soulevés : les intervenants s'intéressaient aux multinationales, au Tiers-Monde, aux pétro-dollars et à la fuite devant le dollar.

Chacun des panellistes offrait une perspective différente sur le système monétaire international. B. Delaluwé a proposé une analyse qui séduit par sa logique. Si la plupart des commentateurs s'accordent à penser que le but d'un système monétaire international est de faciliter la libre circulation des biens et des capitaux entre les différents partenaires, on a par contre, souvent tendance à perdre de vue ce but. D'après lui, des trois principes de base du système retenu à Bretton-Woods deux seulement peuvent co-exister si on désire atteindre le but commun. Ainsi, des trois principes : respect des politiques économiques nationales, libre convertibilité des monnaies et fixité des parités monétaires vis-à-vis de l'or et du dollar, c'est ce dernier qui doit tomber. Donc sur ce point du moins B. Decaluwé est d'accord avec les politiques adoptées par les pays membres du Fonds monétaire inter-

national (FMI) en ce qui concerne la flexibilité des changes. Pour A. Jubinville les règles du FMI sont déterminées par les forces politiques en présence. Les décisions prises au sein du FMI reflètent les opinions présentées par les principaux pays membres et celles-ci sont liées aux évaluations qui sont faites des politiques en cours. Pour agir, le FMI a besoin d'un consensus de la part des membres. Pour sa part, V. Leroy n'est pas persuadé qu'on puisse parler d'une liberté des taux de change lorsqu'on constate l'ampleur des interventions faites par les banques centrales sur les marchés de change depuis quelques années. V. Leroy est favorable à la flexibilité des taux de change, mais considère que la question des limites de cette flexibilité reste l'aspect crucial. B. Decaluwé rappelle qu'un pays cherchera d'abord des accords bilatéraux ou même multilatéraux et ne s'adressera au FMI qu'en dernier recours afin de conserver la plus grande marge de manœuvre possible. B. Decaluwé et A. Jubinville sont d'accord pour voir le taux de change comme un instrument de la politique nationale et donc susceptible d'être employé à des fins nationales, mais ils croient que les forces « réelles » ne peuvent être escamotées et qu'un mouvement qui ne serait pas justifié finira par s'inverser. Pour A. Jubinville, un régime de taux de changes flexibles nécessite en fait des réserves en devises importantes parce qu'il peut y avoir des délais avant qu'un mouvement réel soit reconnu par les marchés de change. De son côté, V. Leroy voit l'émergence de blocs monétaires (CEE, dollar, rouble convertible, OPEP), ce qui peut obliger les nations à orienter leur politique économique en fonctions du bloc auquel elles appartiennent. Cela peut rendre les Droits de Tirages Spéciaux (DTS) maintenant composés d'un cocktail de monnaies d'autant plus importants comme lien éventuel entre ces blocs.

Pendant la période de discussion engagée entre la salle et les panelistes, trois thèmes ont été évoqués. D'abord, on s'est intéressé au comportement des multinationales : dans quelle mesure affecte-t-il la stabilité des marchés de change ? Mais A. Jubinville a souligné l'importance des réseaux de coordination qui existent entre les banques centrales : les réunions régulières de la Banque des règlements internationaux et de l'OCDE permettent aux responsables des politiques d'intervention de prendre les dispositions nécessaires pour freiner la spéculation sur les marchés de change, peu importe son origine.

Le deuxième thème abordé a trait aux besoins des pays en voie de développement en matière de croissance économique. Existe-t-il une contradiction entre la recherche de stabilité externe par les pays industrialisés et le besoin de capitaux des pays en voie de développement ? B. Decaluwé rappelle que le FMI n'a pas été conçu pour fournir de l'aide au développement, mais plutôt pour financer les déficits temporaires des balances des paiements. Il faut trouver un moyen pour satis-

faire au moins un minimum des exigences des pays en voie de développement, mais leur attribuer des DTS ne suffirait pas. A. Jubinville constate qu'il faut que les pays industrialisés transfèrent des ressources réelles vers le Tiers-Monde, mais le problème c'est qu'il faut un consensus entre les pays industrialisés au sujet de la forme de ce transfert et de son montant. Actuellement, un pays industrialisé qui connaît un déficit de sa balance des paiements prend des ressources réelles qui pourraient servir aux pays du Tiers-Monde. V. Leroy souligne que la sixième révision des quote-parts du FMI, en avril 1978, favorise surtout les cinq grands pays industrialisés. A un moment où les pays producteurs de pétrole connaissent d'énormes excédents dans leur balance des paiements et où les pays industrialisés n'atteignent que de faibles excédents, ce sont surtout les pays en voie de développement qui se trouvent déficitaires. A l'heure actuelle, les pays de l'OPEP se voient obligés de placer leurs capitaux sur les marchés de capitaux de l'Occident et ce sont les banques privées dont le pouvoir se renforce qui fournissent les crédits aux pays du Tiers-Monde. Donc, les problèmes de l'économie mondiale sont résolus par un recours à l'expansion du crédit plutôt que par une réforme du système monétaire international.

Enfin, on s'est intéressé à la façon dont les pays producteurs de pétrole font sentir leur influence au sein du système monétaire international. Tous les panellistes étaient d'accord pour dire que les pays pétroliers sont liés au monde industrialisé. V. Leroy note que, dans une certaine mesure, les pays producteurs de pétrole voudraient se détacher du dollar comme monnaie de paiement et unité de compte pour opérer les transactions pétrolières ; cependant, le marché américain et le marché des euro-dollars offrent toujours les meilleurs débouchés pour leurs excédents. Ce qui est sûr, c'est qu'on aimerait voir la valeur du dollar se stabiliser sur les marchés des changes. A. Jubinville rappelle que le capital sera utilisé dans les secteurs où il peut le mieux se placer, ce qui explique pourquoi on achète plutôt des armements que des biens de consommation. Pour B. Decaluwé, le rapport de force entre l'OPEP et le monde industrialisé se reflétera dans toute action prise en ce qui concerne les « pétro-dollars ».

Ce bref compte-rendu des points forts des échanges du colloque reflète des préoccupations que nous retrouvons dans les communications de V. Leroy et de B. Decaluwé et les textes de C. Nappi et de D. Cameron qui nous présentent des points de vue différents et complémentaires sur les questions monétaires internationales. Ce qui ressort de ces articles, c'est l'aspect dynamique des questions monétaires internationales. Comment étudier un domaine où le changement survient de façon si rapide ? D'abord, un colloque comme celui de l'ACFAS nous oblige à faire le point sur ces questions même si le moment n'est pas

propice pour un bilan définitif, et il ne le sera sans doute jamais dans ce domaine mouvementé. Ensuite, à la lecture de ces articles, on peut voir que les phénomènes économiques obligent ceux qui voudraient les saisir à être attentifs à un milieu vaste et complexe qui renvoie le chercheur à de multiples sources pour tenter de cerner le sujet. Ainsi, ces quatre articles nous présentent quatre cadres d'analyse qui se complètent.

L'article de C. Nappi<sup>1</sup> propose une chronologie et une interprétation des événements, mais, en réalité, l'auteur ne se limite pas à une tâche d'historien. Sa perspective est celle d'un analyste des négociations et des textes juridiques qui ont besoin d'être examinés à la lumière des théories de l'économie internationale. En effet, il nous brosse un tableau du système monétaire international tel qu'il apparut après le 15 août 1971, en faisant ressortir les aspects les plus importants tirés des documents officiels, les commentaires des participants et des observateurs ainsi que les écrits théoriques. Le résultat est une synthèse des questions historiques, théoriques et pratiques. En une vingtaine de pages, il nous permet de nous mettre à jour sur l'ensemble des questions posées depuis le début de la décennie. C'est là une opération qui, comme le souligne l'auteur, comporte des risques, mais qui, à nos yeux, va à l'encontre des critiques souvent adressées au milieu universitaire quant à la pertinence de ses travaux.

L'article de V. Leroy constitue un essai d'interprétation du système monétaire international à l'heure actuelle et présente un point de vue bien précis. On ne l'annonce pas dans les déclarations qui émanent du FMI et des milieux officiels en général, mais, d'après V. Leroy, « nous sommes entrés dans l'ère de la production monétaire à l'échelle mondiale, utilisant une technologie à base de *clearing* inter-bancaire poussé à la limite » et il nous explique comment l'expansion du crédit est devenue un mécanisme important au niveau mondial.

Puis l'article de B. Decaluwé attire notre attention sur l'aspect le plus remarqué des récents ajustements du système monétaire international : le recours aux taux de changes flexibles. L'auteur examine leur effet sur l'inflation et le chômage et nous livre ses réflexions sur le débat toujours très vif à ce sujet. Il nous présente les objections posées aux taux de change flexibles et tente de les replacer dans leur contexte théorique et empirique.

Enfin, l'article de D. Cameron nous propose des réflexions au sujet du FMI et le Tiers-Monde. L'auteur examine la nature idéologique du rapport entre le monde industrialisé et le Tiers-Monde dans le cadre des discussions soulevées au sujet de la réforme monétaire, avant de traiter des propositions précises qui ont été étudiées par le comité

---

1. *L'Actualité Economique*, avril-juin 1978, pp. 263 à 285.

des Vingt du FMI en vue de répondre aux besoins des pays en voie de développement. Il est donc question du « lien » entre la réforme monétaire et les besoins du Tiers-Monde en matière d'aide au développement. L'auteur commente les insuffisances des efforts faits pour faire face aux difficultés du Tiers-Monde.

Mais, depuis le colloque de mai 1978, il y a au moins trois éléments qu'on doit ajouter aux facteurs qui influencent et caractérisent la recherche d'un nouvel équilibre monétaire.

Le premier est la consultation « au sommet » entre les grandes puissances économiques qui apparaît maintenant comme un forum essentiel pour la préparation des initiatives à la fois de coordination des politiques internes et de concertation face aux questions soulevées par le Tiers-Monde et l'OPEP. En effet, depuis le sommet de Bonn, il est possible de parler d'un directoire économique international composé des Etats-Unis, de la France, de l'Allemagne fédérale, de la Grande-Bretagne et du Japon, secondés parfois par l'Italie et le Canada. Il semble que l'élaboration des politiques économiques ne sera plus laissée entre les mains des grands commis de l'Etat et que les chefs de gouvernement eux-mêmes vont maintenant risquer leur prestige dans ce jeu. Les difficultés économiques de l'Occident vont être désormais traitées par ceux qui ont le plus à perdre. Restent à voir les réactions des Etats exclus face aux éventuelles initiatives émanant du caucus des Grands.

Le deuxième élément qui pourrait changer la nature du système monétaire international est la mise en œuvre en 1979 du nouveau système monétaire européen. En dépit des obstacles et des querelles que la mise en place d'un système aussi ambitieux ne peut manquer de susciter, les pays européens devraient pour la plupart y renforcer l'harmonisation de leurs politiques en matière de taux de change. Dans sa forme achevée, le système serait doté d'un fonds de stabilisation disposant de réserves de change d'un montant comparable à celles du FMI et les transactions seraient libellées dans une unité monétaire européenne, l'écu. A l'heure actuelle, on se demande quels seront les effets de ce nouveau système sur le rôle international du dollar, d'où les inquiétudes des Etats-Unis, et l'on spéculé également sur les rapports éventuels entre le Fonds européen et le FMI. Enfin, ce projet européen de souveraineté-association semble susciter des controverses aussi vives que celles qu'on connaît...

La décision des pays membres du FMI de procéder à une deuxième émission de DTS constitue un autre élément remarquable de ces derniers mois. La nouvelle émission permettra au FMI d'augmenter ses ressources générales sans pour autant demander aux membres d'augmenter leurs dépôts de monnaies fortes. En effet, on s'attend à ce

que les nouveaux DTS soient déposés au FMI par les membres pour satisfaire aux exigences d'une augmentation de leur quote-parts au Fonds. Donc il sera désormais possible de parler de création de monnaie lorsqu'un pays fait un tirage sur sa première tranche de crédit au Fonds. Autrefois, la première tranche ne représentait que les réserves déposées par un membre au FMI et donc n'était pas considérée comme un crédit additionnel. Aujourd'hui, si un pays dépose des DTS lorsque sa quote-part augmente, les tirages faits dans la première tranche peuvent avoir pour effet de mettre de nouveaux DTS en circulation, et, ainsi, augmenter la liquidité internationale.

Enfin, pour conclure, disons tout simplement que les questions soulevées par les participants au colloque restent d'actualité et nous espérons que les articles ici présentés montrent que les universitaires ne sont pas indifférents aux problèmes de l'heure.

Duncan CAMERON et  
Maurice SAINT-GERMAIN,  
*Université d'Ottawa.*