

Du rôle de la monnaie et du crédit entre les pays

Pascallon Pierre, *Le système monétaire international. Théorie et réalité*. Les Éditions de l'Épargne, Paris 1982, 522 p.

Rodrigue Tremblay

Volume 59, numéro 2, juin 1983

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/601221ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/601221ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer ce document

Tremblay, R. (1983). Du rôle de la monnaie et du crédit entre les pays / Pascallon Pierre, *Le système monétaire international. Théorie et réalité*. Les Éditions de l'Épargne, Paris 1982, 522 p. *L'Actualité économique*, 59(2), 373–381. <https://doi.org/10.7202/601221ar>

Tous droits réservés © HEC Montréal, 1983

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/>

*Du rôle de la monnaie et
du crédit entre les pays*

Rodrigue TREMBLAY,
*Département des sciences économiques
Université de Montréal*

Il est impossible de comprendre le fonctionnement d'une économie ouverte, surtout si sa monnaie est librement convertible à l'extérieur, sans connaître les contraintes et les pesanteurs qu'exerce sur elle le système monétaire international. De même, ne peut-on expliquer la contribution de chaque économie nationale à l'équilibre ou au déséquilibre économique international sans analyser les mécanismes de transmission des perturbations économiques et monétaires qui originent de chaque économie. En réalité, la mobilité grandissante depuis la Deuxième Grande Guerre, des produits mais aussi des capitaux, des monnaies, des entreprises, de la technologie et des travailleurs (à un degré moindre) a transformé les économies nationales, de dimensions et d'importances disparates, en autant de sous-ensembles d'une économie internationale fortement intégrée au plan économique et monétaire. Il ne faut guère s'étonner, par conséquent, que les conjonctures économiques nationales soient si intimement liées à la conjoncture économique internationale. La Grande Récession mondiale de ce début des années '80 s'est même chargée de dissiper la dernière illusion entretenue par des modèles théoriques incomplets selon laquelle un régime généralisé de taux de change flottants pouvait en lui-même redonner à une économie nationale un statut d'isolement des forces économiques internationales. L'intérêt pour le sujet est donc très grand, tant au plan pratique que théorique puisqu'il est maintenant admis que les dérèglements du système monétaire international et le surendettement international qui l'accompagne sont porteurs de perturbations économiques majeures pour tous les pays.

Un livre récent, *Le système monétaire international*, de Pierre Pascallon¹, fournit l'occasion de se pencher sur le rôle des divers mécanismes monétaires internationaux et sur les avantages et les inconvénients que leur

1. Pierre Pascallon, *Le système monétaire international, Théorie et réalité*. Les Éditions de l'Épargne, Paris, 1982, 522 pages.

fonctionnement procure aux agents économiques privés et aux gouvernements des états-nations. La question consiste à savoir si l'humanité est mieux servie par une souveraineté inconditionnelle des autorités monétaires (c'est-à-dire les gouvernements) de chaque pays ou par un système international de contraintes institutionnelles qui stabilise les créations monétaires nationales et l'inflation internationale. Le problème est complexe car il met en cause le pouvoir des gouvernements nationaux de procéder à la stabilisation (ou à la déstabilisation) conjoncturelle des économies et la qualité de l'environnement monétaire internationale en tant que cadre stable des échanges entre les pays. La perspective politique du problème ne voit dans les institutions monétaires internationales que « domination extérieure » et « atteinte à la souveraineté des gouvernements », tandis que la perspective économique considère l'intégration monétaire, ou du moins des règles monétaires internationales stables, comme facteur central de la croissance économique et de l'élévation du niveau de vie des citoyens des états-nations.

La contribution de P. Pascallon consiste à contester les vues de l'analyse économique en faveur d'un équilibre monétaire international et de la liberté des échanges et à fournir un plaidoyer en faveur d'une marge de manoeuvre maximale des autorités politiques de chaque pays en matière monétaire afin de défendre les intérêts nationaux et particuliers qu'elles représentent. La contestation de P. Pascallon se veut, en effet, à la fois « théorie et réalité » en retraçant dans une perspective historique et politique le fonctionnement de l'évolution des divers systèmes monétaires internationaux que le monde a connus au cours des deux derniers siècles. Ceux-ci vont du système de l'étalon-or au système incomplet de l'étalon-D.T.S., en passant par le système mitigé de l'étalon-dollar qui prévaut depuis 1973 sous le couvert des taux de change flottants et à travers le système monétaire international privé que constitue le marché des euro-dollars.

L'ouvrage de P. Pascallon n'est cependant pas une étude économique. L'auteur prévient le lecteur dès l'avant-propos qu'il entend « adopter une approche politique... pour un problème éminemment politique ». Ce n'est donc pas l'aspect technique du système monétaire international qui l'intéresse mais son aspect normatif et politique en tant que « théâtre » vécu où se jouent les affrontements et les rivalités entre les grandes économies et les différentes classes.

La première partie de l'ouvrage entreprend de « dégager la leçon de l'histoire » des relations monétaires internationales en analysant la théorie et la réalité du système d'étalon-or, dans un premier temps, et celles du système de change-or (que l'auteur désigne « système d'étalon-or pour le change »), dans un deuxième. Le cadre de l'analyse théorique de chaque système consiste à établir les objectifs supposément poursuivis par chaque

système monétaire international, tels le multilatéralisme et la liberté des échanges, et à décrire les moyens ou les règles du jeu qui rendent possible la réalisation de tels objectifs. L'auteur entreprend par la suite de confronter d'une manière critique à la fois les objectifs et les moyens retenus pour chaque système à la réalité historique tel que l'interprète l'auteur.

La même approche est suivie dans la deuxième partie quand l'auteur souhaite «projeter la leçon de l'histoire» par une analyse du rôle du Fonds Monétaire International et de ses Droits de Tirage Spéciaux (que l'auteur élève au statut de «système d'étalon — D.T.S. pour le change» même si les balances — D.T.S. n'influencent guère les politiques monétaires nationales en régime de taux flottants et même si le D.T.S. n'est pas une véritable monnaie internationale), et dans la troisième partie quand l'auteur fait une revue d'un certain nombre de projets de réforme du système monétaire international pour conclure qu'on ne «saurait parvenir à transcender (la) leçon de l'histoire», à cause de l'impossibilité d'une véritable monnaie mondiale quand il n'existe pas un authentique gouvernement mondial.

Contrairement à ce que l'on pourrait s'attendre, à partir d'un tel plan, l'auteur ne cherche pas à établir des comparaisons entre les différents systèmes monétaires internationaux afin d'en dégager les caractéristiques d'un système optimal. Il ressort plutôt de son ouvrage la notion négative que tout système monétaire international est mauvais, soit parce que les objectifs qu'il leur attribue sont trop vagues et trop ambitieux (ex.: «l'étalon-or (en tant que) facteur de paix, de croissance et de développement pour toutes les nations») qu'il lui est facile d'infirmer à partir d'une réalité touffue, soit parce que l'auteur rejette la notion même du multilatéralisme des échanges entre les états-nations à cause des contraintes politiques trop lourdes que la discipline monétaire internationale fait peser sur les gouvernements des états-nations. Toute la démarche d'analyse historique de l'auteur semble en effet être un prétexte pour étayer ses thèses en faveur du protectionnisme et de l'isolationnisme monétaire et économique et pour pistonner la vue marxiste et utopique du développement selon le principe autarcique du «chacun pour soi» afin d'échapper aux «rapports de force économiques» et à l'influence des «économies dominantes». Cette vision des choses n'est jamais clairement défendue dans l'ouvrage mais revient constamment en filigrane à travers le collage des très nombreuses citations et des critiques sommaires qui sont adressées à chacun des systèmes monétaires étudiés. Nulle part n'y voit-on établie la nécessité d'un système monétaire international en tant que mécanisme d'ajustement ou de financement des déséquilibres dans les paiements extérieurs des pays et en tant que régulateur du taux international d'inflation. Pour obtenir une réponse indirecte, il faut s'en reporter à l'Annexe III portant sur les relations monétaires et financières des pays

de l'Est pour apprécier les bienfaits d'un système international de monnaies convertibles en comparaison d'un système primitif par lequel les pays excédentaires à l'intérieur du C.O.M.E.C.O.N. n'ont d'autres choix que de détenir des encaisses-roubles inconvertibles et où les rapports politiques sont autrement plus contraignants que la discipline de l'équilibre de la balance des paiements en régime de convertibilité des monnaies.

Le véritable problème politique de tout système monétaire international est le défi de réconcilier le besoin interne des gouvernements des états-nations de recourir à la taxe de l'inflation pour ajuster les variables économiques intérieures dans la poursuite du plein emploi et du développement instantané, et le besoin externe de résorber ou de financer les déficits dans les paiements extérieurs qui résultent des pressions intérieures sur la demande globale. La filière est bien connue : les déficits budgétaires sont financés par la planche à billets et les déficits croissants dans la balance courante extérieure créent une demande insatiable de liquidités et d'endettement extérieur afin de retarder l'inéluctable ajustement. Si le système monétaire international est tel que l'offre de crédits extérieurs est élastique et répond à la demande, les déséquilibres et l'endettement se perpétuent d'une façon cumulative jusqu'à ce que des crises de solvabilité ou de liquidité viennent mettre un frein à la fuite en avant. C'est alors qu'apparaissent les programmes d'austérité et d'épurement financier dont la sévérité est proportionnelle au laxisme monétaire qui les a rendus nécessaires. Les demandes globales nationales se contractent, le chômage s'accroît, et on appelle crise du système monétaire international ce qui est à l'origine une crise des gouvernements interventionnistes et déficitaires. Dans les circonstances, aucun système monétaire international ne peut résister à la pression et l'humanité est alors confrontée à tous les vingt-cinq ou cinquante ans à un effondrement du système monétaire international et à une crise économique majeure.

Le choix en matière de système monétaire international semble se situer entre des ajustements automatiques et au fur et à mesure des déséquilibres extérieurs par leur action directe sur les masses monétaires nationales, selon le mécanisme qui prévaut dans les ajustements des paiements entre les économies régionales des pays, ou bien des ajustements moins fréquents, retardés par le financement extérieur, et initiés par des politiques volontaires et imposées de réalignement des dépenses (ex. : la dévaluation monétaire) ou de compression des dépenses (ex. : les programmes d'assainissement des finances). S'il y a une grande leçon qui se dégage de l'histoire des systèmes monétaires internationaux c'est bien celle qu'à vouloir éviter à tout prix les petites déflations (déficits) et les petites inflations (excédents) à court terme, au jour le jour, on rend d'autant plus nécessaires les grandes déflations et les grandes inflations à plus long terme. En effet, lorsqu'il devient impératif de corriger soudai-

nement les effets cumulatifs d'une longue période de déficits extérieurs, soutenus artificiellement par un sur-endettement international, les économies sont alors soumises à l'action de tremblements de terre monétaires, lesquels secouent les assises mêmes de l'ordre économique. À moins de souhaiter la politique du pire, un ordre monétaire international stable apparaît par conséquent, préférable à un système qui entretient tantôt de grandes inflations, tantôt de grandes déflations. Pour éviter les extrêmes, cependant, il faut dans tout système monétaire international un dosage optimal entre la discipline de l'ajustement et les délais que procurent les facilités de financement.

En théorie, le régime de l'étalon-or devait fournir un encadrement rigoureux aux échanges internationaux multilatéraux en appliquant une règle automatique et apolitique d'ajustement graduel des déséquilibres extérieurs entre les pays. Comme le démontre quotidiennement le mécanisme interrégional d'ajustement fondé sur la fixité des taux de change, un tel système peut fonctionner en autant que les taux d'inflation régionaux ne puissent diverger les uns des autres. Pour mitiger ses effets secondaires sur l'emploi, cependant, un tel mécanisme d'ajustement, en plus de proscrire toute politique monétaire régionale divergente, exige une grande mobilité des facteurs de production, ou à défaut, l'action compensatrice d'une autorité fiscale centrale. Ces conditions n'existent guère ou peu au plan international, de sorte qu'en pratique, le régime de l'étalon-or pur s'est rarement appliqué intégralement. C'est ce que reconnaît l'auteur de *Le système monétaire international*, (p. 37), ce qui rend en même temps incongru et équivoque son effort de confronter aux faits un système théorique qui ne fut pratiquement jamais appliqué en tant que tel! En effet, sous la pression des événements, le fameux régime de l'étalon-or ne fut dès la dernière partie du XIX^e siècle, qu'un étalon sterling-or (jusqu'en 1931) et qu'un étalon dollar-or (*de facto* jusqu'en 1968 et *de jure* jusqu'en 1971). Et ces développements ne viennent pas d'une vaste conspiration internationale, comme le suggère l'auteur, mais bien plutôt des besoins du moment, tant des agents privés que des autorités publiques, de sorte que le sterling et le dollar furent amenés à jouer un rôle de monnaie-crédit international et à rendre les services d'une monnaie internationale pour les mêmes raisons que la langue anglaise est spontanément et librement davantage utilisée aujourd'hui que l'espéranto, c'est-à-dire pour des raisons d'utilité (stabilité du pouvoir d'achat) et d'économie (liquidité ou faibles coûts de transaction). À un système théorique dans lequel l'offre de liquidités internationales devait être plus ou moins sévèrement régularisée par le stock existant d'or monétaire et sa production annuelle ou par les découvertes aléatoires de nouvelles mines d'or, de telle sorte que chaque pays devait *gagner* sa monnaie internationale, soit en générant des excédents dans ses paiements extérieurs, soit en produisant l'or directement, on substitua un système de monnaie-crédit

internationale dans lequel la demande internationale de liquidités en établissait l'offre, le pays à monnaie clé répondant passivement par ses déficits extérieurs à cette demande. Dans un tel système, l'or n'exerce qu'indirectement son rôle régulateur par son action contraignante sur la politique monétaire du pays à monnaie clé, lequel à son tour adopte une politique de *benign neglect* à l'égard de sa balance des paiements.

Comme l'enseignent les effondrements du sterling-gold standard en septembre 1931 et du dollar-gold standard en mars 1968 et finalement en avril 1971, cependant, un système monétaire international reposant dans les faits sur un système de crédit national court deux risques majeurs. Le premier relève de l'absence d'un contrôle concret sur le rythme de création des liquidités internationales, en l'absence d'un rôle régulateur direct de l'or ou de celui d'une banque mondiale capable d'exercer un contrôle sur la base monétaire internationale. L'évolution de l'offre monétaire internationale et, par conséquent, le taux d'inflation mondial, sont alors à la merci des événements et des chocs qui se répercutent dans les besoins de financement des déséquilibres extérieurs. Et qui dit inflation dans un régime qui établit un prix fixe entre les monnaies et l'or dit en même temps danger ultime de dérèglement du système. Le deuxième danger découle de la fameuse passivité du pays à monnaie clé dont la ($n-1$) balance des paiements doit s'ajuster à la demande internationale de liquidités. Ce rôle passif de banquier international ne sied pas toujours, bien sûr, à un état-nation de sorte qu'un tel pays n'est pas toujours en mesure de respecter la garantie de non-inflation que son rôle exige. Par conséquent, nous rejoignons ici l'auteur dans son appréciation des dangers que font courir à l'économie monétaire internationale les intérêts politiques sans doute légitimes d'un pays à monnaie clé. En effet, le pays-banquier peut être amené à générer de lui-même une offre non sollicitée de monnaie-crédit internationale pour des raisons intérieures ou extérieures et à contribuer ainsi directement à l'inflation mondiale que les autres pays n'ont d'autres choix que de subir et d'accepter. En effet, le monde a payé cher les ravages monétaires qui ont causé la grande inflation des crédits dans les années '20 et dans les années '70 dans les pays à monnaie clé, et tout particulièrement aux États-Unis.

On pensait à la conférence de Bretton-Woods en 1944 avoir trouvé un juste compromis entre l'ajustement et le financement des déséquilibres extérieurs, c'est-à-dire entre l'offre et la demande de liquidités internationales. La possibilité de réajuster les parités des monnaies en cas de déséquilibre fondamental, c'est-à-dire quand le taux d'inflation intérieur s'écartait du taux mondial, élargissait le champ des politiques délibérées d'ajustement, tandis que les balances-dollar rendaient plus souple l'offre de liquidités internationales. C'est la fiction d'un lien fixe entre l'or et le dollar qui ne pouvait cependant durer dans un tel contexte d'inflation relative. Ou bien il aurait fallu réévaluer le prix de l'or (c'est-à-dire

dévaluer le dollar) de temps à autre, comme le recommandait Jacques Rueff et comme l'avait fait le Président Roosevelt au début de 1934 en faisant passer le prix de l'or de 20,67\$ à 35 dollars l'once, afin de continuer d'assujettir la politique monétaire américaine aux besoins du maintien de la convertibilité-or du dollar; ou bien il fallait décrocher le dollar de son pivot-or (démonétisation de l'or) et laisser les forces du marché établir les parités relatives des monnaies. C'est la dernière alternative qui fut retenue en trois étapes, soit le 17 mars 1968 avec la suspension *de facto* de la convertibilité du dollar en or, soit encore le 15 août 1971 quand l'étalon de change-or est devenu *de jure* un étalon-dollar et enfin, en mars 1973 quand les principales monnaies convertibles décrochèrent du dollar et se mirent à flotter l'une par rapport à l'autre. Ce décrochage du dollar de l'or, et des monnaies du dollar, allait se traduire par une explosion des liquidités internationales et par une décennie d'inflation et de surendettement, suivie à partir d'octobre 1979 d'un freinage de la politique monétaire américaine qui mit un terme à la chevauchée inflationniste mais qui provoqua en même temps les douloureux ajustements de la déflation du début des années '80.

En 1983, le système monétaire international est à la croisée des chemins car, après les ajustements que seuls des taux de change flottants permettaient de réaliser, compte tenu des déséquilibres à résorber après l'effondrement du système de Bretton Woods, la non-coordination des politiques monétaires des pays, à cause de l'absence de règles de change, et l'instabilité des taux de change qui en résulte, de même que la montée du protectionnisme, la généralisation des mesures de contrôle des changes et la tendance à la contraction des échanges internationaux posent la question de la stabilité monétaire internationale et de la coopération économique internationale. L'économie mondiale risque en effet d'être replongée dans le désordre autarcique et dans les guerres économiques ruineuses des années '30. Une telle perspective n'émouvrait sans doute pas l'auteur de *Le système monétaire international* puisqu'il rejette le principe de la spécialisation internationale sous prétexte qu'une telle spécialisation ne rend pas tous les pays également riches, ne réalisant pas que la spécialisation de chaque économie dans ses points forts ne vise finalement qu'à éviter le gaspillage et à permettre à chaque pays d'être moins pauvre que s'il œuvrait en situation d'autarcie. Ce principe qui relève du sens commun autant que de l'analyse économique est d'autant plus impératif que les économies que recouvrent artificiellement les états-nations sont de petites dimensions et recèlent des ressources peu diversifiées.

C'est un fait qu'en matière économique, il est plus difficile qu'en politique de cacher les inégalités existant entre les économies de dimensions différentes derrière la façade de l'égalité juridique internationale, quoique les Nations-Unies elles-mêmes, en tant qu'organisme international, pourraient difficilement fonctionner sans un Conseil de Sécurité qui

attribue aux cinq plus grands pays un droit de veto. Par conséquent, si le système monétaire international doit à nouveau coordonner les politiques monétaires nationales en évoluant vers un véritable étalon — D.T.S.² et des taux de change fixes mais ajustables, avec un contrôle véritable de l'offre des liquidités internationales exercé par le Fonds Monétaire International, c'est-à-dire avec un taux d'inflation monétaire établi internationalement, il faudra que le même réalisme qui a présidé à l'établissement de la structure juridique des Nations-Unies s'applique dans le cas d'un Fonds Monétaire International élargi. Il est douteux en effet que les principaux pays à monnaies convertibles acceptent d'être assujettis à une inflation internationale trop élevée et d'être soumis à la taxation découlant d'une création monétaire internationale sans contrepartie. Les choix en ce domaine ne sont pas nombreux. Ou bien le système mitigé de l'étalon-dollar et des taux de change flottants prolonge la période de transition actuelle et demeure la réalité de tous les jours avec comme appendice un D.T.S. gagé en réalité sur le dollar U.S. et sur les quatre autres monnaies convertibles qui sont depuis 1978 librement « utilisables » dans le cadre du compte de tirage spécial du F.M.I. (deutschemark, franc français, yen japonais et livre sterling); ou bien, un nouvel ordre monétaire vraiment international est arrêté dans l'esprit de Bretton-Woods mais fort de l'expérience des quarante dernières années. Dans le premier cas, la politique monétaire internationale et le taux d'inflation mondial sont ceux des États-Unis. Dans la dernière perspective, un retour à la fixité des parités monétaires et une création internationale des liquidités officielles exigent que des règles strictes de garanties anti-inflationnistes soient arrêtées de manière à créer la confiance nécessaire chez les gouvernements et chez les agents privés, soit en faisant du D.T.S. une véritable monnaie internationale en le rendant directement convertible en or, soit en fixant par convention internationale un taux de croissance annuel maximal des liquidités internationales en D.T.S. — Ce qu'il faut, en définitive, ce sont des règles de jeu cohérentes concernant conjointement le taux d'inflation mondial et la création monétaire nationale et internationale. Si les États sont sincères lorsqu'ils prétendent souhaiter un environnement monétaire international stable, ils doivent accepter de respecter les règles d'un système international renouvelé.

Si on estime que l'isolement monétaire permanent des États mène ultimement à des comportements et à des politiques qui se traduisent tôt ou tard en des contractions économiques mondiales, la coopération monétaire internationale s'impose au moins autant que la coopération politique internationale et le Fonds Monétaire International est au moins aussi important dans la vie des habitants de cette planète que les Nations-Unies.

2. D.T.S. : Droit de Tirage Spécial.

Ce dont le monde a besoin, donc, est une conférence internationale de même envergure que celle de Bretton-Woods afin de jeter les bases d'un nouveau pacte monétaire international.

S'il est une leçon, par conséquent, qui se dégage véritablement de l'histoire des relations monétaires internationales, c'est celle selon laquelle, d'une part, les structures monétaires internationales et les règles monétaires internationales sont importantes pour assurer la stabilité monétaire internationale et pour encadrer la prospérité internationale et, d'autre part, la coopération monétaire internationale entre les états-nations est davantage bénéfique que la confrontation et l'isolationnisme. Ceci vaut pour les grandes économies, mais vaut doublement pour les petites économies, dont la prospérité est étroitement tributaire de la prospérité de l'économie internationale et de la stabilité des échanges entre les pays.

Par conséquent, force nous est de conclure que les analyses de l'auteur de l'ouvrage *Le système monétaire international* sont trop incomplètes au plan économique et trop exclusivement politiques et ses conclusions trop défaitistes et trop pessimistes pour servir de guide à la réflexion et à l'action au cours de cette période troublée des relations monétaires internationales³.

3. Le lecteur davantage intéressé à la logique économique des mécanismes économiques du système monétaire international aurait intérêt à consulter l'ouvrage de Pascal Salin, *L'Ordre monétaire international*, Presses universitaires de France, 1982, 252 pages. De même, une analyse économique de l'histoire des relations monétaires peut être retrouvée dans l'ouvrage de Roger Dehem, *De l'étalon-sterling à l'étalon-dollar*, Essai de synthèse monétaire, Calmann-Lévy, 1972.