



**HAL**  
open science

## L'ordre monétaire et financier en 1987

Jacques Fontanel

► **To cite this version:**

Jacques Fontanel. L'ordre monétaire et financier en 1987. Economie monétaire et productive, Université des Sciences Sociales de Grenoble, 1987. hal-03467769

**HAL Id: hal-03467769**

**<https://hal.univ-grenoble-alpes.fr/hal-03467769>**

Submitted on 21 Dec 2021

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

## L'ordre monétaire et financier en 1987

Jacques Fontanel

Economie monétaire et productive  
Université des Sciences Sociales,  
Grenoble, 1987

L'ordre monétaire et financier est dominé par les organisations interétatiques et par le dollar des Etats-Unis. Dans les pays à économie de marché, la monnaie exerce toutes les fonctions d'unité de compte, d'instrument d'échange, de réserve de valeur et même de pouvoir social. Dans les pays à économie planifiée la monnaie exerce un rôle plus limité, compte tenu du principe de la planification. L'histoire de l'ordre économique mondial depuis 1945 est étroitement associée aux évolutions du rôle du dollar comme monnaie internationale (changes fixes, changes fluctuants, « benign neglect », eurodollars, anticipations spéculatives) et donc à la politique de la Federal Reserve Bank. Le Fonds Monétaire International exerce aussi des fonctions d'information, de rééquilibrage et d'assistance, dans le droit fil des recommandations américaines. La Banque mondiale et la Banque des règlements internationaux complètent ces activités. Dans l'espace socialiste, le COMECON, la Banque Internationale de Coopération Economique (BICE) et la Banque Internationale d'Investissement (BII), facilitent les échanges entre les pays du même bloc politique.

The monetary and financial order is dominated by interstate organizations and by the United States dollar. In countries with a market economy, money performs all the functions of a unit of account, an instrument of exchange, a store of value and even social power. In countries with planned economies, money plays a more limited role, given the principle of planning. The history of the world economic order since 1945 is closely associated with changes in the role of the dollar as an international currency (fixed exchange rates, fluctuating exchange rates, "benign neglect", Eurodollars, speculative expectations) and thus with the policy of the Federal Reserve Bank. The International Monetary Fund also exercises information, rebalancing and assistance functions, in line with American recommendations. The World Bank and the Bank for International Settlements complement these activities. In the socialist space, COMECON, the International Bank for Economic Cooperation (BICE) and the International Investment Bank (IIB) facilitate trade between countries of the same political bloc.

International Finance, dollar, benign neglect, Federal Reserve Bank, IMF World Bank BRI, COMECON, BICE, IIB.

L'ordre monétaire et financier est dominé par des organisations interétatiques ou même par des banques centrales nationales. Cependant, l'organisation monétaire internationale des économies de marché est nettement plus évoluée que celle qui prévaut dans les économies planifiées. Trois raisons peuvent justifier cette constatation :

i) Dans les pays capitalistes, la monnaie, c'est de la liberté frappée. Autrement dit, dans les économies de marché, la monnaie n'a de limite que dans la confiance que lui accordent les agents économiques et dans les faibles restrictions que l'Etat ou les autorités monétaires souhaitent instaurer, notamment dans le cadre du contrôle des changes ou de la mobilisation des créances commerciales pour le refinancement des banques. Par contre, dans les pays socialistes, la monnaie ne permet pas de tout acheter. Il est en effet impossible de se procurer des biens de production susceptibles de servir à la mise en place d'une unité productive, sans accord du plan et sans appropriation collective.

ii) Dans les pays capitalistes, la monnaie exerce toutes les fonctions possibles : unité de compte, instrument d'échange, réserve de valeur et même facteur parfois décisif du pouvoir social. La monnaie socialiste n'a qu'un rôle limité en tant qu'instrument de réserve de valeur. Il y a une méfiance des théoriciens marxistes à l'égard de la monnaie aux quatre fonctions non contrôlables car, dans ce cas, le pouvoir passe de la planification aux unités décentralisées. Autrement dit, la monnaie est au centre des pouvoirs dans l'économie capitaliste et il n'est donc pas souhaitable de lui laisser, par l'inégale répartition de sa possession, déterminer les objectifs économiques de la collectivité.

III) Si les économies socialistes peuvent adhérer au Système Monétaire International (SMI) instauré par les pays occidentaux, l'inverse n'est pas possible. Dans ces conditions, si les aspirations des institutions monétaires et financières internationales situées à Washington ont pour ambition la gestion et le contrôle de l'organisation monétaire mondiale, les institutions financières basées à Moscou ont d'abord des ambitions régionales.

Au fond, l'histoire de l'ordre économique mondial depuis la fin de la dernière guerre mondiale est étroitement associée aux évolutions du dollar et à la politique du Federal Reserve Bank. Le système monétaire international est d'abord dominé par les Etats-Unis. Il n'en reste pas moins vrai qu'il existe deux autres grands espaces monétaires et financiers : celui dominé par le grand pays industriels occidentaux et celui du COMECON.

#### A) Le dollar et le Federal Reserve Board

Pendant le XIX<sup>ème</sup> siècle, les Etats-Unis pratiquaient l'anarchie monétaire (1600 banques locales et plus de 10000 billets) et New York, malgré l'importance grandissante de l'économie américaine, ne pouvait pas devenir une place financière concurrente de Paris et Londres. L'unification des billets de banques fut entreprise en 1863, mais déjà la monnaie scripturale se développait. Il fallut attendre 1913, pour parvenir à la création du Federal Reserve System, qui a été institué en vue d'exercer la fonction de prêteur en dernier ressort en cas de panique financière.

Dès lors, l'ascension du dollar a été irrésistible, largement favorisée par le développement économique des Etats-Unis. Cependant, il a fallu attendre la fin de la dernière guerre mondiale pour que la monnaie américaine devienne la monnaie internationale par excellence. L'histoire du dollar se conjugue au présent avec l'histoire du système monétaire international. Depuis 1985, la question est de savoir, si à terme, elle ne risque pas de se conjuguer à l'imparfait.

## a) Histoire du dollar dans le système de changes fixes

En 1944, le système de change fixe fut institué, avec un écart admissible de 1%. Les banques centrales des Etats devaient intervenir chaque fois que la parité de leur monnaie tendait à dépasser cette marge.

Cependant comme le dollar était, dans la pratique, utilisé pour définir toutes les parités, les Etats-Unis n'avaient plus à défendre le dollar.

A partir de 1947, l'étalon du système était le dollar-or, converti en or, avec l'engagement des Etats-Unis d'acheter une once d'or à 35 \$.

### 1) Un système déséquilibré

Jusqu'en 1960, le problème des liquidités internationales n'a pratiquement jamais été traité, même s'il existait déjà la possibilité de droits de tirage sur le Fonds Monétaire International, dont les montants se déduisaient des quotas. Aucun lien n'était établi entre la pénurie de réserves et l'augmentation des quotas. Dans la pratique, la source des liquidités internationales était constituée par les dollars qui finançaient le déficit de la balance des paiements américaine. Au fond, il n'y avait de liquidités internationales abondante que si les Etats-Unis étaient déficitaires dans leurs comptes extérieurs. Or, ceux-ci constituent un facteur souvent décisif de spéculation à la baisse des monnaies nationales des pays ainsi déficitaires. Cette contradiction n'a pas empêché le système de fonctionner jusqu'au début des années 60, compte tenu de la puissance économique, militaire et politique incontestée des Etats-Unis.

A partir de 1960, les européens furent effrayés par l'envahissement des firmes américaines et les Etats-Unis s'avisèrent que l'Europe devenait un sérieux concurrent. Les années 60 marquèrent alors un tournant.

Trois facteurs conduisirent peu à peu à la crise des règles de Bretton Woods :

- d'abord la naissance et la croissance d'un marché international des capitaux en dollars,

- l'engagement solennel de Kennedy de maintenir la parité-or du dollar, (malgré l'avis contraire de son conseiller économique Paul Samuelson, qui souhaitait en outre une augmentation du taux d'intérêt, deux décisions qui auraient peut-être permis au système de Bretton Woods de survivre) et

- l'engagement militaire américain au Vietnam en 1964, qui déclencha une hausse des prix et une hausse des taux d'intérêt, communiquées au reste du monde par le marché international des biens et services et par celui des euro-dollars.

## 2) L'émergence du marché des euro-dollars

Dès cette période, les investissements américains en Europe se développèrent considérablement, mettant en place un véritable système transnational, complété par les marchés des euro-obligations et des euro-dollars monétaires.

- L'URSS possédait une balance commerciale excédentaire avec la zone dollar et elle avait une forte production d'or. Or, l'URSS avait peur que les dollars conservés dans quelques grandes banques américaines ne soient mis sous séquestre en cas de tension avec les Etats-Unis. Il y eut, dès 1957, un déplacement des dollars soviétiques des banques américaines vers des banques non-américaines. La Moscow Narodny Bank succursale soviétique spécialisée dans les problèmes de change proposa aux banques de Londres des quantités importantes de dollars en dépôts à terme. Les soviétiques interposèrent un écran, entre eux et les banques de New York. C'était l'ébauche du marché des euro-dollars.

- Lorsque la livre connut une crise économique, la prospérité de la City fut préférée à celle de l'industrie anglaise, en maintenant une parité fixe avec le dollar, jusqu'en novembre 1967. Or, en 1957, le gouvernement Mac Millan accorda le droit aux banques anglaises d'accepter les "balances dollars", tout en imposant des restrictions à la délivrance des appositions de signature aux lettres de change ou effets de commerce émis à l'étranger. Cette politique favorisa le développement du marché des euro-dollars. La livre sterling perdit alors son rôle de monnaie mondiale privée.

Le retour à la convertibilité externe des dix pays les plus riches du monde était fermement assuré. Désormais, les banques commerciales pouvaient conserver (et non plus vendre à la banque centrale) les devises que leurs clients leur vendaient.

### 3) La politique du benign neglect

Enfin, la politique américaine de réduction du déficit extérieur (1965-1968) était dominée par la politique dite du benign neglect. En 1959, la balance des biens et services des Etats-Unis était positive, mais cet excédent commercial devenait un déficit global si l'on comptabilisait les dépenses militaires à l'extérieur, les aides gouvernementales aux pays tiers et les sorties de capitaux.

- Le gouvernement Eisenhower s'attaqua à ces trois postes simultanément. Le taux d'intérêt fut relevé, mais le résultat inverse de celui attendu fut obtenu. Les aides américaines étaient liées à des achats faits aux Etats-Unis et l'excédent de la balance commerciale chuta sérieusement, compromettant immédiatement la politique économique entreprise.

- Kennedy proposa alors en 1963, de mettre en place une taxe d'égalisation des intérêts, mais le résultat ne fut pas convaincant.

- Johnson, non partisan du benign neglect, chercha à isoler le marché des capitaux américain des convoltises extérieures. Le taux que les résidents américains avaient à payer pour exporter leurs capitaux fut suffisamment augmenté pour décourager cette exportation. Peu à peu, ces mesures furent étendues, d'abord géographiquement au Canada et au Japon, ensuite qualitativement aux investissements directs. Il fut même fait appel au patriotisme des firmes américaines implantées à l'étranger ce qui donna des résultats appréciables jusqu'en 1968. Cet effort améliora sensiblement la situation de la balance des paiements américaine. Par contre, les européens développèrent leurs marchés financiers qui jusque là étaient faibles (à l'exception de Londres).

#### 4) La spéculation

Depuis 1930, le gouvernement américain disposait de la "réglementation Q". Le FED pouvait imposer un plafond aux taux d'intérêt que les banques servaient à leurs déposants et aux caisses d'épargne. Il suffisait d'établir un taux d'intérêt supérieur dans les caisses d'épargne pour que les dépôts à terme quittent les banques. C'était une arme absolue qui a joué à partir de 1955, en vue d'éviter l'inflation, en provoquant pourtant des tensions à la récession.

A partir de 1966, les banques américaines ont trouvé la parade avec le marché des euro-dollars. Les banques ouvraient des filiales en Europe et les filiales des multinationales américaines pouvaient alors emprunter des euro-dollars auprès des banques américaines. C'était la riposte à l'offensive européenne de la fin des années 50. A partir de 1966, une grande masse de dollars rentrent au bercail. La livre anglaise fait l'objet d'une lourde spéculation à la baisse. Les raisons en sont complexes.

- Les taux de l'euro-dollar sont supérieurs aux taux du dollar. Cette situation favorise le développement d'une offre sur le marché de l'euro-dollar par les non-résidents des Etats-Unis, en provenance des banques centrales européennes dans les pays où il n'y a pas de contrôle des changes. En faisant monter les taux d'intérêt sur le marché des euro-dollars, on fait naître une offre privée de dollars, notamment des banques et des entreprises. Les acteurs économiques sont rationnels, ils vont au plus offrant.

- Ce n'est pas le système de Bretton Woods qui doit être condamné de dissymétrie en faveur du banquier du monde (les Etats-Unis), c'est la demande d'avoires en dollars dans le monde entier. Les capitaux étrangers privés ne financent pas le déficit américain, affirment même certains auteurs, ils en sont la cause. Cette théorie est encore avancée lorsque l'on reproche aux Etats-Unis de ponctionner l'épargne du reste du monde.

- Les hostilités au Moyen-Orient et au Vietnam ont contribué à aggraver les difficultés de paiements et à saper la confiance. Après la dévaluation de la livre en 1967, les spéculateurs se sont retournés vers le marché de l'or, pour faire céder le pool de l'or.

Dans l'effort pour lutter contre la spéculation de la livre, la pression américaine fut très forte, mais de Gaulle hésita pourtant à accorder un crédit swap à l'Angleterre, affirmant que ce serait le dernier. Ceci pour prendre à revers les spéculateurs. Le FED était alors très interventionniste, développant l'idée du squeeze on the bears, la prise en tenaille des baissiers. La théorie des dominos dominait les esprits.

Si la livre cède, tous les autres pays seront amenés à subir cet accès de spéculation, jusqu'au dollar. Une politique de contrôle des prix et des salaires est alors décidée en Grande-Bretagne en accord avec Washington. Mais, l'économie britannique s'emballe du fait d'un environnement international très porteur, la balance commerciale et la balance des paiements courants s'effondrent et les porteurs de livres sont effrayés. Il est alors nécessaire de développer une politique d'austérité encore plus restrictive, avec la mise en place d'un nouveau swap. Or, les Etats-Unis augmentent leurs taux d'intérêt, et cette hausse se répercute sur la Grande-Bretagne du fait des emprunts des filiales des banques américaine sur le marché des euro-dollars. Les porteurs d'obligations communales libellées en livres commencèrent à le changer en euro-dollars et alors une nouvelle dévaluation devint nécessaire. Ce fut une erreur de manoeuvre, car le FED avait les moyens de pression pour convaincre les banques américaine d'éviter des emprunts à Londres qui jouaient contre sa politique monétaire, contre la livre et finalement contre le dollar. Les taux de change étaient désormais incontrôlables.

Après l'attaque contre la livre, ce fut l'attaque contre le dollar-or. On avait tellement parlé de solidarité entre livre et dollar que la chute de l'une ne pouvait pas ne pas entraîner la chute de l'autre. Un pool de l'or était mis en place en 1961 pour défendre le prix du dollar en or. La France se retira de celui-ci en 1967. On a alors proposé un double marché, officiel monétaire et le secteur privé sur lequel le prix de l'or répondrait à l'offre et à la demande. Pour la première fois, après la France, des pays européens refusaient la solution préconisée par le gouvernement américain.

## b) Le dollar depuis 1971

En Août 1971, Nixon décrète :

- 1) la suspension de la convertibilité dollar en or et de toute autre forme d'avoires extérieurs,
- 2) une surtaxe de 10 % aux importations,
- 3) un contrôle de 3 mois des prix et des salaires. La monnaie a rompu ses amarres avec le bien réel. L'unité monétaire n'est plus qu'une abstraction. Le gold window, le guichet de l'or du FED était fermé. Pourtant de nombreux pays, la France en tête, s'accrochait encore à la référence à l'or.

Le système de parité fixe n'était alors plus vraiment viable, même si personne ne souleva la question en 1971. Le dollar n'avait maintenant plus aucune obligation, tout en restant l'étalon du système (marge changée à 2,25 %), même s'il ne répondait plus à la contrainte de la convertibilité avec l'or fixée par les accords de Bretton Woods. Le FMI souhaitait faire des Droits de Tirages Spéciaux (DTS) l'unité de compte et l'étalon du système monétaire international. C'est pourquoi il n'a pas demandé l'application d'un article obligeant les banques centrales à acheter des dollars pour défendre la parité de leur monnaie, si les dollars sont convertibles en or. Les Etats-Unis tenaient à maintenir le dollar comme étalon international et le FMI n'était pas de taille à lutter.

- 1) La mise en place progressive du flottement des monnaies

Après 1971, c'est le repliement sur les intérêts nationaux. Les Etats-Unis mirent en oeuvre le benign neglect et une politique délibérée d'abaissement des taux d'intérêt. Le mark s'apprécia et chacun attendit une réévaluation. Les allemands se résignèrent au flottement ou à une nouvelle et forte réévaluation. Le Secrétaire d'Etat au Trésor, John Connally développa alors la thèse de la diminution de puissance économique des Etats-Unis due à la surévaluation du dollar, aux restrictions imposées aux exportations agricoles et industrielles américaines et au refus des européens

d'assurer une part équitable des dépenses de défense. On allait droit vers l'embargo sur l'or.

Les opérateurs choisirent de s'attaquer au maillon faible de la chaîne, la livre anglaise, qui fut obligée en 1972 de flotter. A nouveau se profilait la crise. Les Etats-Unis étaient en position de force, malgré la guerre du Vietnam qui aboutit bientôt à un cessez le feu en janvier 1973. Le dollar semblait devoir amorcer un mouvement de hausse. Pourtant, l'annonce par l'Italie de l'établissement d'un double marché des changes, l'un pour payer les marchandises et services (marge restreinte 2,25 %) et l'autre pour les opérations financières (qui devenait libre) provoqua une spéculation sur le franc suisse, qui devint lui aussi flottant.

Tout-à-coup ce fut la ruée contre le dollar et ce en toutes devises. Phénomène d'affolement collectif, dû à des résultats économiques insatisfaisants et à une réaction trop lente et insuffisante du FED pour bloquer cette spéculation dans l'oeuf.

En fait, les cambistes étaient de plus en plus favorables aux taux de changes fluctuants et les Etats-Unis leur emboîtaient le pas. Le 12 février fut décidé une dévaluation de 10 % du dollar. Dans le Comité des Vingt pour une réforme du SMI, les Etats-Unis et ses Alliés oeuvraient pour les taux de change fluctuants.

En 1974, une déclaration de Volcker, Président du Federal Reserve Board, très ambiguë, fut analysée comme le signe d'une volonté vers le flottement généralisé. Un groupe d'opérateurs jouant constamment contre le dollar, allait le 1er mars jusqu'à vendre 3,6 milliards de dollars. Après plusieurs réunions et des mesures d'accompagnement, le flottement fut annoncé officiellement le 11 mars au soir. Les européens jetaient les bases du SME, le Système Monétaire Européen.

Le Comité des Vingt mit quatre problèmes à l'ordre du jour :

- l'ajustement des déséquilibres,
- le règlement des déficits,
- la composition et le volume des réserves des banques centrales et
- le problème des pays en voie de développement.

La proposition américaine de Volcker était d'établir un système de parité fixe avec un étalon dollar inconvertible, avec des indicateurs économiques objectifs indiquant les nécessaires modifications de parité (propositions faites en 1944 par Keynes), ainsi que la mise en place d'un arsenal de pressions pour tout pays refusant les ajustements nécessaires.

Le Comité des Vingt échoua, car il avait basé toute sa réflexion sur l'instauration du système de change fixe. On retint l'idée de parités stables mais ajustables. Schulz était plutôt favorable aux taux de change flottants, mais il faisait comme s'il acceptait le système de changes fixes. En Juin 1974, le Comité affirmait qu'il lui était impossible de négocier une réforme complète du SMI dans les deux années prévues. Un Comité intérimaire alors était mis en place qui aboutit en janvier 1976 aux accords de la Jamaïque. Cette période est marquée par le fait que toutes les grandes monnaies ont évolué dans le même sens par rapport au dollar. Il s'agissait donc d'un flottement du dollar contre les autres monnaies.

## 2) Le système de changes flexibles n'est pas rééquilibrant

Le système de taux de change flexible n'est pas équilibrant car :

1) Les Etats interviennent,

2) Le comportement des opérateurs internationaux n'est pas nécessairement rationnel ou alors il ne correspond pas à la rationalité telle qu'elle est définie par les économistes ; vont-ils, par exemple, diminuer leurs prix d'importation lors d'une dévaluation ? Rien n'est moins sûr !

3) Une dévaluation exerce ses effets avec retard et elle secrète au départ des effets pervers qui peuvent conduire à des effets cumulatifs. Les phénomènes de contagion, de mimétismes deviennent dominants. En environnement incertain, Orléan met en évidence l'idée selon laquelle le mimétisme est la seule conduite rationnelle. La théorie des changes flottants repose implicitement sur la certitude qu'il y a toujours un prix d'équilibre auquel toutes les demandes sont satisfaites, ce qui est abusif sur les marchés spéculatifs.

### 3) Le marché des euro-dollars limite le contrôle de la masse monétaire mondiale

En outre le marché des euro-dollars joue un rôle discutable, qui fut tour à tour encensé ou rejeté. De 1973 à 1982, il a permis le recyclage des pétro-dollars et il a évité la déflation mondiale. Pourtant il a été jugé responsable de l'inflation mondiale, car les pétro-dollars ont été accusés, notamment par Milton Friedman, d'être créés "with the pencils". En outre, ils furent accusés d'être à l'origine de la dette du Tiers-Monde. En fait, les euro-dollars étaient et sont encore émis en marge des Etats.

D'où viennent ces dollars ? Ont-ils été créés ex nihilo par des banques non-américaines actives sur le marché des eurodollars ?

- Les taux des euro-dollars sont généralement plus élevés que les taux européens, d'où l'abondance des offres des opérateurs internationaux.

- Si les taux d'intérêt américains baissent, les opérateurs se dégagent du marché des euro-dollars. D'où les fortes pressions qui s'expriment sur les marchés de change. Lorsque l'offre est insuffisante par rapport à la demande, la BRI (Banque des Règlements Internationaux) mobilise des dollars par un accord swap avec le Federal Reserve Bank (FED).

- Notons enfin, que la plupart des taux d'intérêt nationaux sont maintenant alignés sur les taux d'intérêt des marchés des euro-dollars correspondants. Seuls les pays à monnaie forte peuvent déconnecter leurs taux d'intérêt des taux de l'euro-dollar, mais ils n'utilisent pas cet avantage pour entreprendre une relance de leur économie. La politique de réduction des déficits publics équilibre la politique de bas taux d'intérêt.

### 4) Existence de fortes anticipations spéculatives

Actuellement, les économies sont surendettées, avec une inflation réduite et une hyperactivité financière. Les bons résultats de l'économie US en 1983-1984 ont été dus à la fois à la politique monétaire restrictive et à la relance budgétaire. En 1980, les financiers se méfiaient de Reagan qui proposait à la fois une forte

croissance des dépenses militaires et d'importantes réductions fiscales, ce qui est l'annonce d'une inflation forte, suivie d'une baisse du dollar, d'une remontée des taux d'intérêt et d'une récession. Immédiatement, les taux d'intérêt montèrent allant jusqu'à 20 % pour les federal funds, dès l'arrivée au pouvoir de Reagan. C'est la récession (-3 % PIB, - 13% production industrielle, 10 % chômage).

Cette récession aurait pu durer si la crise mexicaine n'avait pas ébranlé le système bancaire américain, impliquant de nouvelles liquidités et des taux d'intérêt en baisse. L'écart entre taux court et taux long s'est alors accru, signe de retournement de la tendance. Le déficit budgétaire et la politique de taux d'intérêt excessif sont liés l'un à l'autre (effet d'éviction). En fait il y a mésentente entre Volcker et Reagan. Le premier ne cherche pas à attirer les capitaux étrangers, au moins au début des années 1980. Le déficit commercial va passer de 12 à 102 milliards de dollars de 1982 à 1984. Le ratio des importations passa de 5% du PNB en 1980 à 11% en 1984. Le mécanisme correcteur des balances des paiements ne jouent plus.

La concurrence étrangère était avantagée sur le marché américain et l'endettement des Etats-Unis s'accrût. En tout cas, c'est en 1984 que pour la première fois depuis la dernière guerre mondiale les Etats-Unis ont un solde débiteur des actifs. Autrement dit, il y a maintenant plus d'actifs étrangers aux Etats-Unis que d'actifs américains à l'étranger. Or, avec le système des intérêts composés, les Etats-Unis vont connaître de grandes difficultés économiques dans les années à venir, compte tenu du remboursement de la dette extérieure.

Pour l'Europe, le système de change flottant a un effet déstabilisateur. La hausse du dollar avait un effet inflationniste et les politiques des Etats tendaient à brider la consommation intérieure, en pratiquant des politiques monétaires et budgétaires restrictives. Les gouvernements n'avaient pas tellement le choix, sauf à adopter une politique dirigiste du contrôle des mouvements de capitaux spéculatifs.

Mais la période était au libéralisme. Les allemands souhaitaient arrimer les monnaies européennes entre elles et les laisser flotter par rapport au dollar. Cette situation n'était pas tenable. Le théorème d'Augustin Carnot selon lequel, étant donné le taux de change de deux monnaies par rapport à une troisième, le rapport du change de ces deux monnaies entre elles est égal au quotient des deux premières, devait être vérifié. Chaque fois que les monnaies baissaient, les monnaies

européennes restaient liées, ce qui n'était pas le cas lorsqu'elles montaient.

Normalement, les banques centrales devaient mener une politique monétaire concertée, mais la Banque d'Allemagne n'a jamais souhaité l'appliquer. On créa l'ECU. Mais si la monnaie "panier" est un bon instrument de tenue de comptes, une bonne unité pour les conventions financières et les émissions d'obligations, elle ne pouvait pas jouer le rôle d'étalon qui sert à fixer commodément les cotations bilatérales et à s'assurer automatiquement leur cohérence.

Actuellement, les partisans du système de changes fluctuants ne sont plus aussi cohérents et soudés. Il y a à peu près 20000 milliards de dollars en devises diverses traitées chaque année à New York. les activités financières se multiplient pour un nombre plus limité d'opérations. Ce sont les changes flottants qui créent les spéculateurs et non l'inverse.

Pour lutter contre cette crise, il faudrait selon Stephen Marris :

- supprimer en trois ans le déficit budgétaire,
- convaincre les européens de revenir sur leurs politiques budgétaires restrictives et
- aider le dollar à baisser progressivement, par une intervention coordonnée des banques centrales.

Actuellement il y a consensus sur les changes flottants, mais rien n'est plus fluctuant que les consensus. La coordination internationale des politiques économiques devient l'alibi pour ne pas traiter le problème du change. Au fond, elles échouent toujours. Les changes flottants isolent les économies, ils durcissent les frontières nationales. On joue à la roulette russe.

### c) Le rôle du Federal Reserve Board

Le FED a été chargé de l'élaboration et de la mise en oeuvre de la politique monétaire américaine. Il est alors devenu responsable des banques d'Etat adhérentes et de l'ensemble des banques nationales. Le FED comprend 12 districts (New York, Cleveland, Chicago, San Francisco, Philadelphie, Boston, St Louis, Kansas City, Atlanta, Richmond, Dallas, Minneapolis) possédant chacune une banque fédérale de réserve, qui mène sa propre politique dans sa région de compétence.

Il existe deux organes principaux:

- Le Conseil d'administration ou conseil des gouverneurs qui dirige les douze banques.
- La Commission fédérale d'open market (FOMC) - comprenant les sept membres du Conseil d'Administration et les représentants de cinq banques fédérales de réserve - qui élabore la politique monétaire.

Le FED émet la monnaie américaine à cours forcé (fiat money). C'est l'Etat qui décrète que c'est une monnaie et le public national et international ratifie ce décret. Il a pour charge d'exécuter des opérations financières du gouvernement américain, de coordonner et de contrôler les activités des établissements de crédit, d'agir pour régulariser l'offre de monnaie et les conditions du crédit. C'est un service public, directement responsable envers le Congrès et non du pouvoir exécutif comme c'est le cas dans la plupart des autres pays occidentaux. Au-delà d'un certain niveau, ses bénéfices reviennent intégralement à l'Etat américain.

Le FED a une grande indépendance par rapport aux pouvoirs exécutif et législatif, car les membres sont nommés pour 14 ans et un mandat expire tous les deux ans. Si le Président des Etats-Unis peut, avec l'approbation du Sénat, nommer le Président, son mandat ne coïncide pas avec celui-ci.

Le FED utilise plusieurs instruments pour sa politique monétaire :

- 1) le système des réserves obligatoires (ou réglementation D), est un levier très puissant qui n'est pas couramment utilisé. Il s'agit de relever ou d'abaisser le pourcentage légal de couverture obligatoire

de leurs dépôts.

- 2) La fixation du taux d'escompte est un instrument traditionnel des banques centrales. Le FED attend que les Banques s'adressent à lui pour mobiliser leurs portefeuilles. Il fixe un taux qui encourage ou décourage les prêts.
- 3) La pression morale exerce un rôle étonnant. La FED exprime son mécontentement lorsque les banques enfreignent ses directives ; il est alors fait appel à l'esprit civique des dirigeants des banques ou à l'information de l'opinion publique.
- 4) Les contrôles sélectifs du crédit s'opposent au contrôle quantitatif global, mais ils sont très rarement utilisés aux Etats-Unis.
- 5) Le plafonnement des taux d'intérêt a pour objectif de réduire la concurrence excessive. Dans ces conditions, la rémunération des dépôts à vue a été abolie.
- 6) La réglementation Q permet de relever les taux d'intérêt que les banques peuvent servir sur les dépôts à terme, notamment pour les dépôts de faible montant, qui trouvent alors plus intéressant de se placer dans l'équivalent des Caisses d'Epargne, qui n'émettent pas de monnaie.
- 7) Les opérations d'open market constituent le plus important des instruments de stabilisation conjoncturelle du FED. Un Comité (Open market Committee) se réunit en vue de décider l'injection de nouvelles Couvertures (Reserves) en achetant des bons du Trésor ou des fonds d'Etat à terme plus éloigné ; dans ces conditions, il y a création monétaire.

Le rôle du FED est considérable dans le Système Monétaire Internationale, puisqu'il est l'émetteur de la principale monnaie : le dollar. Mais il est remarquable de constater que dans ses fonctions officiellement reconnues, il n'est pas vraiment fait état de ses responsabilités internationales.

## B) LES INSTITUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE GESTION

### CAPITALISTE

Les institutions monétaires et financières internationales qui dominent le monde sont nées à la fin de la deuxième guerre mondiale à Bretton Woods : Le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale. Depuis cette période, elles ont vu de grandes évolutions dans leur fonctionnement, mais leur rôle à la fois monétaire, financier, économique et politique reste fondamental pour expliquer la force et les limites du système monétaire international.

Pourtant, leur rôle n'est pas sans limite et l'importance de la Banque des Règlements Internationaux et du Federal Reserve Board semble s'être accru depuis le début de l'instauration des taux de change fluctuants.

#### a) Le Fonds Monétaire International

La Conférence de Bretton Woods (juillet 1944) a donné naissance au Fonds Monétaire International, dont les objectifs déclarés étaient les suivants :

- Promouvoir la coopération monétaire internationale au moyen d'une institution permanente fournissant un mécanisme de consultation et de collaboration sur les questions monétaires internationales.
- Accroître harmonieusement le commerce international afin de favoriser l'instauration de niveaux élevés d'emploi et pour contribuer au développement des ressources productives de tous les Etats membres.
- Améliorer la stabilité des changes ordonnés et lutter contre les restrictions de change inspirées par un esprit de rivalité.
- Etablir un système multilatéral de règlement des transactions courantes.

- Mettre à la disposition des Etats membres, pour une période limitée, des ressources financières moyennant des garanties appropriées afin d'apporter une solution à court terme aux déséquilibres des balances des paiements.

Ce code de conduite préconisait la stabilité des changes, un régime libéral de paiements internationaux, le rejet des dévaluations déloyales ; il considérait que ces règles devaient assurer l'expansion des échanges, l'essor de l'investissement et le développement économique. Cette pensée s'inscrivait délibérément dans l'univers libéral. Il est alors compréhensible que, bien qu'ayant participé à tous les travaux préparatoires, l'URSS refuse finalement d'adhérer au FMI.

Depuis 1947, le Fonds est resté une organisation dominée par les économies de marché - et notamment par les cinq grandes puissances économiques - malgré l'adhésion nouvelle d'une centaine de nouveaux pays en voie de développement ou même socialistes ; ce qui ne l'empêche pas d'être en perpétuelle évolution ; enfin, il est devenu un organisme d'assistance monétaire et financière pour les pays ayant des problèmes conjoncturels, voire structurels de leur balance des paiements.

#### 1) Une institution d'inspiration libérale

Le FMI est l'institution du système monétaire international capitaliste.

- Il soutient une conception libérale de l'économie, notamment la suppression de tous les obstacles au développement des échanges internationaux et la convertibilité des monnaies avec le dollar.

- il est dominé par les puissances industrielles occidentales (dont les cinq plus importantes, appartenant au Groupe des Cinq, les Etats-Unis, le Royaume-Uni, la République Fédérale d'Allemagne, la France et le Japon disposent d'un siège permanent au Conseil d'Administration). Le vote des décisions importantes requiert une majorité de 85 %, alors que le gouvernement des Etats-Unis détient à lui seul plus de 20 % des quotes-parts.

Pourtant le FMI a vocation universelle et il rassemble dorénavant 151 Etats, parmi lesquels tous les pays capitalistes (à l'exception

de la Suisse), la quasi totalité des pays en voie de développement, mais aussi plusieurs pays socialistes (Yougoslavie, Roumanie, Kampuchéa, Vietnam, Chine Populaire, Hongrie, Mozambique, Pologne). Depuis quelques années, le Fonds est plus sensible aux impératifs économiques des pays du Tiers-Monde, mais surtout, dans une situation de crise économique, son soutien semble souvent essentiel, au moins dans le court terme. L'ensemble des pays en voie de développement essaie, par de multiples organismes, à faire valoir auprès du FMI ses revendications en matière monétaire et financière.

- Le Groupe des Vingt-Quatre (émanation du groupe des 77) joue un rôle de porte-parole des pays du Tiers-Monde auprès des instances du FMI.

- Le Comité Intérimaire qui a pour fonction de mettre en place les mesures destinées à aider les PVD comprend 22 membres, avec une parité entre les pays du Nord et ceux du Sud.

- Il existe enfin un Comité de Développement qui est un organe de réflexion commun du FMI et de la Banque Mondiale sur les problèmes du développement.

Il n'empêche que le pouvoir du FMI est encore nettement tenu par les pays capitalistes industrialisés, sous le contrôle indiscuté des Etat-Unis.

## 2) Une institution en perpétuelle évolution

Le Fonds Monétaire International a évolué fortement depuis cette date, notamment depuis l'instauration des taux de change flexibles, l'inconvertibilité du dollar en or et la mise en place des Droits de Tirages Spéciaux (DTS). Il en a résulté des modifications sensibles des fonctions du Fonds.

i) Jusqu'en 1971, le FMI avait pour charge le contrôle du maintien d'un taux de change ordonné. Avec l'apparition d'un système de changes flexibles, cette obligation s'est singulièrement affaiblie.

ii) Si le FMI milite pour l'élimination progressive des restrictions de change, il n'est guère armé pour les réduire, notamment depuis l'adhésion de pays en voie de

développement très endettés et de quelques pays socialistes.

iii) L'obligation de convertibilité monétaire n'est plus aussi forte que dans les années 60. Cette convertibilité n'est plus liée directement au dollar, ni indirectement à l'or. Les Etats indiquent eux-mêmes leur régime de change. Les Etats rattachent alors leur monnaie à des ponts de repères, normalement une monnaie forte convertible (zone franc, dollar), le DTS (Birmanie et Ouganda, par exemple), un panier de monnaies (Algérie ou Inde), un régime de coopération monétaire (ECU), un ensemble d'indicateurs (Brésil, Colombie), etc..

iv) Fondé sur l'or, le système de Bretton Woods a été définitivement rejeté avec la démonétisation de l'or. Celui-ci joue cependant encore un rôle de valeur refuge et même indirectement de monnaie dans le cadre notamment du Système Monétaire Européen. Les principales étapes de l'évolution du FMI sont signalées dans le Tableau 2.2.1.

Tableau n° 2.2.1. Les étapes essentielles du FMI

Dates	Evénements
Juillet 1944	Formulation des statuts du FMI
Mars 1947	Début des activités du FMI
Mai 1947	Premier tirage du Fonds
Février 1952	Création des tirages par tranches
Janvier 1962	Création des Accords Généraux d'Emprunt
Février 1963	Création du mécanisme de financement compensatoire
Septembre 1967	Approbation à la création des Droits de Tirages Spéciaux (DTS)
Juin 1969	Création du mécanisme de financement des stoks régulateurs
Janvier 1970	Première allocation de DTS
Août 1971	Suspension de la convertibilité du dollar en or
Décembre 1971	Régime temporaire de taux centraux et des marges élargies
Juillet 1972	Création du Comité des Vingt
Juin 1974	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Création du mécanisme pétrolier</li> <li>- Nouvelles modalités de calcul du DTS</li> <li>- Orientations pour la gestion des changes fluctuants</li> </ul>
Septembre 1974	Création du mécanisme élargi du crédit
Octobre 1974	Mise en place du Comité Intérimaire du Conseil des Gouverneurs
Janvier 1976	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accords de la Jamaïque</li> <li>- Création d'un Fonds fiduciaire</li> </ul>
Avril 1978	Deuxième Amendement aux Statuts du FMI
Février 1979	Entrée en vigueur du mécanisme de financement supplémentaire
Mars 1979	Proposition de création d'un Fonds de substitution.
Octobre 1980	Augmentation des possibilités de crédit.
Février 1983	Augmentation de 47 % des ressources propres du FMI.

A l'heure actuelle le FMI a trois fonctions principales :

- Le FMI est une autorité morale qui veille au bon fonctionnement du système monétaire international (SMI).
- Il établit les règles du SMI que les Etats membres doivent respecter.
- Il est investi d'un droit de surveillance sur les politiques de change des Etats, notamment en contrôlant les Etats qui utilisent cet instrument aux fins d'une concurrence déloyale et en incitant les banques centrales à éviter les mouvements désordonnés du marché.
- Il joue un rôle non négligeable de formation et d'assistance.

### 3) Une institution d'assistance

Les ressources du Fonds sont constituées de quotes-parts déposées par les Etats, qui disposent alors de droits de tirage. Il y a les droits de tirages ordinaires par tranches, les crédits confirmés ou accords stand-by, les accords de financement complémentaires, et les droits de tirage spéciaux. Ces mécanismes permettent d'aider les pays qui en font la demande, selon des modalités diverses de conditionnalité.

i) Les tirages sont effectués par tranches, égales chacune au quart du quota du pays emprunteur. La première tranche, dite de réserve, est accordée automatiquement. Les quatre autres sont de plus en plus sérieusement contrôlées par les services économiques et financiers du FMI. Le pays demandeur peut demander d'utiliser ces crédits, soit par un achat direct pour la tranche réserve, soit par un accord de confirmation (stand-by), contrôlé régulièrement par le FMI pour les autres tranches.

ii) Les mécanismes permanents d'achats spécifiques concernent principalement la facilité de financement compensatoire - qui permet aux pays qui éprouvent des difficultés de balance des paiements à la suite d'une baisse anormale des recettes d'exploitation de percevoir un crédit supplémentaire par rapport aux droits de tirage ordinaires (100 % quote-part) -, le système de financement des stocks régulateurs - qui a pour objet de financer les stocks destinés à lutter contre les fluctuations de prix sur les marchés des matières premières notamment (50 % de la quote-part) - et le mécanisme élargi de crédit - pour les pays qui connaissent de graves difficultés structurelles de leur production, de leur commerce ou de leurs prix (140% de la quote-part) -.

iii) Les mécanismes temporaires de financement concernent le mécanisme pétrolier - en vue d'aider les pays en voie de développement à faire face au renchérissement du prix du pétrole -, le mécanisme de financement supplémentaire - qui accorde des crédits sur les emprunts effectués directement par le FMI, à des taux d'intérêt faibles -,

le Compte de Bonification - destiné aux pays gravement touchés par la hausse des prix du pétrole et financés par 24 pays du Fonds plus la Suisse - et le Fonds Fiduciaire - qui accorde, sous forme de prêts, au taux de 0,5 %, des crédits aux PVD avec les bénéfices réalisés sur les ventes d'or et sur les revenus de placement -.

iv) Les Droits de Tirages Spéciaux sont alloués, sur un Compte spécial, par le FMI, proportionnellement aux quotas des pays. Elle impose normalement des obligations de reconstitution, mais celle-ci est maintenant limitée à 15 % seulement ; ce qui revient à dire qu'ils ont maintenant, à concurrence de 85 % des tirages, un caractère permanent. Les transferts de DTS se réalisent soit par désignation, soit par accord, soit par des opérations avec le compte général. Le rôle des DTS s'est accru et on a même pensé créer un compte de substitution qui aurait fait l'échange volontaire des réserves officielles en dollars contre un nouvel avoir, sous forme de créances libellées en DTS. Mais la crise du dollar et le comportement du gouvernement américain ont fait capoter cette proposition.

#### 4) Les critiques des pays en voie de développement

Le FMI n'est pas toujours favorable aux intérêts du Tiers-Monde. Il est resté souvent passif devant les grands problèmes qui agitent ces Etats, même si son attitude est devenue plus coopérative depuis une bonne décennie. Il n'a pas toujours cherché à accorder aux pays en voie de développement des avantages particuliers. Au contraire, compte tenu de la faiblesse relative de leur quote-part, les PVD n'ont reçu, jusqu'au milieu des années 70, que de faibles financements de la part du Fonds.

i) Le FMI soumet ses financements au principe de la conditionnalité. Autrement dit, ne reçoivent de prêts de la part du FMI que les Etats qui acceptent un programme économique drastique pour réduire les déséquilibres graves de leurs balances des paiements.

ii) Il préconise des mesures conjoncturelles qui ne sont pas toujours adaptées aux problèmes structurels des PVD. Il apparaît souvent comme un gendarme économique à la solde des pays développés. Sur ce point, les divergences sont encore considérables, puisque les Etats-Unis proposent plutôt la mise en oeuvre de conditions encore plus strictes dans l'attribution des droits de tirage.

iii) Malgré l'extension des Accords Généraux d'Emprunt et l'augmentation de ses ressources, le FMI malgré l'importance des sommes qu'il prête joue principalement un rôle incitatif à l'investissement dans les pays les plus pauvres, étant entendu que l'acceptation de son aide à un PVD encourage les entreprises étrangères à s'installer dans le pays considéré.

Plusieurs propositions de réforme ont été faites, mais le FMI, bien soutenu par les grandes puissances industrielles, reste un pilier de l'ordre économique international et son évolution trop rapide en faveur du développement des pays du Tiers-Monde serait un pas certainement décisif pour l'émergence, peu souhaité par les grandes

puissances industrielles, d'un Nouvel Ordre Economique International.

## b) La Banque Mondiale

La Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement est entrée en activité le 25 juin 1946. C'est une organisation internationale du même type que le FMI, dont elle a la même composition (la Banque n'accepte que les membres du FMI), les mêmes structures, les mêmes compétences en tant qu'Institution Spécialisée de l'Organisation des Nations Unies.

Son objectif de reconstruction des économies occidentales à la fin de la guerre a été largement accompli par le Plan Marshall. Par contre, la BIRD s'est consacrée aux prêts en faveur du développement. Pour ce faire, elle a créé deux filiales, la Société Financière Internationale chargée de la promotion de la croissance des entreprises privées rentables et l'Association Internationale pour le Développement, chargée d'apporter une aide moins contraignante et moins coûteuse dans les pays du Tiers-Monde.

### 1) La BIRD

La BIRD est une banque interétatique qui ne prête normalement qu'à des fins productives, dans le cadre de projets rentables. Ses ressources sont de trois types : le capital social, les emprunts et les revenus de son activité bancaire.

Ses prêts dépendent de la rentabilité des opérations, de leur conception, de leur intérêt supposé pour le développement économique des pays considérés. La garantie des gouvernements est imposée par les statuts, le prêt ne finance qu'une partie des dépenses en devises et il n'est normalement pas lié aux régimes politiques des pays demandeurs.

Elle travaille souvent avec d'autres organisations internationales (FAO, PNUD, ONUDI, etc.). La BIRD développe ses activités de cofinancement, elle joue un rôle fondamental de catalyseur d'opérations financières, en évaluant et en supervisant les projets, en aidant le pays emprunteur à prendre contact avec les fournisseurs et les autres organismes de crédit. Elle donne des conseils, fait des recommandations, elle contrôle les projets. Parfois, elle accorde un prêt qui n'est pas lié à la réalisation d'un projet, notamment pour l'importation de biens de production ou pour la mise en place d'un programme de développement consécutif à une catastrophe naturelle.

Son action n'est pas négligeable, car les sommes engagées ne correspondent qu'à une partie relativement faible de l'ampleur des projets dont elle a permis indirectement la réalisation.

Cependant, son action est souvent contestée.

- Elle accorde des prêts à des taux d'intérêt trop élevés, ce qui alourdit l'endettement des pays pauvres. Actuellement, elle pratique des taux variables, révisables tous les 6 mois.

- Elle change souvent sa stratégie. D'abord fermement convaincue de l'intérêt des financements des projets industriels de grande envergure, elle développe maintenant la stratégie dite des "besoins essentiels", plus directement reliés aux projets agricoles et alimentaires.

- Le volume de ses prêts dépend des contributions des pays industrialisés ; le rôle des Etats-Unis est alors très important dans les possibilités de financement par la BIRD des investissements des Pays en voie de développement. En tout cas sa capacité financière ne dépasse pas 1% des financements mondiaux actuels.

- Elle interfère sur la politique économique des Etats, et les PVD préfèrent souvent, quand ils ont le choix, travailler avec le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD). Le recrutement de la Banque est orienté vers un personnel favorable à la philosophie libérale. Notamment, les performances économiques "marchandes" sont surévaluées.

- Certains de ses choix sont plus ou moins guidés par des considérations politiques.

## 2) Les filiales

L'Association Internationale pour le Développement est un organisme intergouvernemental qui a une structure semblable à la BIRD. Elle a plusieurs caractéristiques :

- Elle a un caractère Tiers-mondiste, car elle est spécialisée dans les prêts pratiquement gratuits à très long terme (50 ans) aux PMA (pays les moins avancés).

- Ses ressources sont diversifiées : souscriptions des Etats membres, reconstitutions des ressources, transferts de la BIRD, revenus nets de l'IDA et souscriptions additionnelles.

- La reconstitution de ses ressources est un problème périodique. Notamment le gouvernement Reagan a fortement diminué sa contribution.

- Le cofinancement est aussi très recherché.

- Elle est administrée par le personnel de la BIRD.

Cette institution est malheureusement en crise du fait du désengagement des américains. Certains pays (dont la France) ont énoncé la théorie dite de "l'AID-bis" qui aurait pour objectif de pallier financièrement le retrait progressif des américains dans la reconstitution des ressources.

La Société Financière Internationale (SFI) est née en 1956 ; elle partage évidemment toutes les conceptions de développement de la Banque mondiale. C'est une organisation internationale à vocation financière spéciale. Elle veut contribuer au développement du secteur privé de l'économie. Sa structure est confondue avec celle de la BIRD.

- Elle effectue des investissements directs dans les entreprises privées,
- elle définit des projets,
- elle favorise la création et le financement des sociétés financières de développement,
- elle encourage l'essor des marchés financiers dans le pays du Tiers-Monde,
- elle conseille les gouvernements en matière d'entreprises privées,
- elle incite les exportateurs de capitaux à les placer dans les PVD.

Ses ressources dépendent des souscriptions, des bénéfices, des emprunts. Ses prêts ne peuvent excéder 25 % du financement des projets rentables, elle ne demande aucune garantie aux Etats, elle fournit une assistance technique et elle coopère avec toutes les formes d'entreprise.

Elle ne prend jamais une position majoritaire, mais elle accepte les risques inhérents à ses investissements. Elle n'hésite pas à s'engager dans les capitaux à risques. Ses prêts sont réalisés aux taux du marché. Elle accorde des financements conditionnels (stand-by) et elle donne sa garantie (undewriting) en faveur d'émissions publiques ou privées d'actions ou obligations.

Son rôle est politiquement très engagé en faveur des économies de marché.

Depuis 1966, il existe aussi un Centre International pour le Règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI), ratifié par 97 Etats en Juin 1987. Il arbitre les litiges des Etats contractants ; il essaie de promouvoir un climat de confiance mutuelle en vue d'augmenter les ressources mises à la disposition des pays en voie de développement.

La Banque mondiale cherche à créer une Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI) dont l'objectif est de promouvoir les investissements internationaux dans les pays en voie de développement. Elle délivrera des garanties contre les risques non commerciaux, y compris sous forme d'assurance et elle fournira des services techniques. Au 30 Juin 1987, 58 pays avaient signé la Convention portant création de l'AMGI.

### c) La Banque des Règlements Internationaux

C'est la doyenne des organisations financières internationales (1930). Elle a pour objectif

- 1) de favoriser la coopération des Banques centrales,
- 2) de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales,
- 3) d'agir en mandataire (trustee) ou

4) d'être un agent pour les règlements internationaux qui lui sont confiés.

Il s'agit d'une société par actions nominatives, souscrites par les Banques centrales mais aussi par certains actionnaires privés (qui ne disposent pourtant pas du droit de vote).

C'est un Club de banques centrales qui réunit actuellement 24 actionnaires ayant droit de vote, parmi lesquels les banques centrales des pays de l'Est (à l'exception de la RDA et de l'URSS), les principales banques centrales européennes et l'Afrique du Sud, l'Australie, le Canada, les Etats-Unis, et le Japon.

C'est une banque au service des Banques centrales. Elle dispose d'un capital initial, de réserves et des dépôts anonymes.

- La BRI accorde des avances aux instituts d'émission demandeurs et elle réalise des opérations d'investissement sous forme de placements de fonds. Les prêts, toujours à court terme, peuvent être accordés sous forme de swaps ou contre dépôts d'or ou de devises notamment.

- La BRI opère aussi sur le marché des changes pour le compte des banques centrales, pour couper court aux mouvements de spéculation des opérateurs privés.

- Elle est l'agent du FECOM (Fonds Européen de Coopération Monétaire), qui organise le Système Monétaire Européen.

- Elle est un centre irremplaçable d'études, de formation et d'information

La Banque des Règlements Internationaux a su s'adapter aux conditions changeantes du système monétaire international. Les discussions confidentielles dont elle est le lieu sont certainement à l'origine de la plupart des grandes décisions monétaires de ces dernières années.

## C) L'ESPACE MONETAIRE SOCIALISTE

Les pays socialistes européens ont créé le Conseil d'Assistance Economique Mutuelle (C.A.E.M. ou COMECON) en janvier 1949, en vue de favoriser les échanges réciproques, de promouvoir l'assistance technique et de susciter une coopération économique sur la base de la division internationale socialiste du travail. Ils défendaient des principes fort différents de ceux qui prévalaient dans les pays capitalistes, et notamment :

- Les échanges extérieurs sont contrôlés par le Plan et les échanges répondent aux besoins spécifiés par la planification.
- Les prix internes et externes ne correspondent pas nécessairement, car les premiers sont fixés administrativement, au contraire des seconds qui prennent en compte les cours mondiaux sur les marchés capitalistes.
- Les taux de change n'établissent aucune relation entre les prix extérieurs et les prix mondiaux.

Le CAEM n'a pas fixé d'autres règles monétaires que celle de l'inconvertibilité de la monnaie, d'une part par rapport aux autres monnaies, d'autre part par rapport aux marchandises. Au fond, il était surtout prévu une compensation stricte des échanges de biens et services pays par pays. Le rouble n'était qu'une unité de compte rattachée à l'or, qui n'exerçait aucune fonction en matière de règlement ou d'intervention. Cette quasi absence de la monnaie n'a pas facilité le développement du commerce intracommunautaire.

Devant ces difficultés, il fut décidé à la fin des années 1950, de créer une banque ( la Banque Internationale de Coopération Economique) chargée de réduire les contraintes des règlements bilatéraux.

Un peu plus tard, les principes de souveraineté nationale et de non-ingérence dans les affaires intérieures des Etats étant conservés, le financement des investissements communs impliquait la mise en place de procédures bilatérales difficiles à gérer. Il a alors été décidé en 1971 de créer la Banque Internationale d'Investissement, la BII.

### a) La Banque Internationale de Coopération Economique (BICE)

La BICE (ou Mejbank) ne dépend pas directement du CAEM, même si elle a été créée, en 1964, à l'initiative de cette organisation régionale. Contrairement au FMI, elle considère que chaque pays dispose d'une voix, les quotes-parts n'intervenant pas dans le droit de vote.

Elle se présente comme un organisme intergouvernemental indépendant, dont les décisions sont prises à l'unanimité, par le Conseil (Chaque Etat a donc un droit de veto). Elle est dotée d'un capital de 300 millions de roubles transférables, dont 40 % seulement ont été appelés.

Le rouble transférable est une unité de compte qui sert à comptabiliser les échanges intracommunautaires en une unité de compte commune. C'est une monnaie scripturale par excellence qui permet de financer le déficit du commerce extérieur, tout en étant triplement inconvertible :

- Elle n'est pas convertible en monnaies nationales des pays membres.
- Elle ne donne aucun droit sur la production d'un pays appartenant au CAEM. Un Etat peut éventuellement obtenir un produit avec des roubles transférables, à condition que cet achat soit prévu par le Plan du pays potentiellement vendeur.
- A l'égard des marchés extracommunautaires, il n'est pas convertible en or ou en devises.

Le rouble transférable se présente comme un système de trocs compensés entre les Etats membres, ce qui explique sa difficulté d'emploi. Il présente les caractéristiques suivantes :

- C'est une mesure de valeur.
- C'est un mode de paiement,
- C'est aussi, dans une certaine mesure, un moyen d'accumulation.

Dans chaque pays, une banque est chargée de gérer les opérations avec la BICE. La Banque intervient au niveau des règlements ; elle facilite les compensations, mais les créanciers ne sont pas obligés

d'accepter. Il existe enfin un taux de change entre chaque monnaie nationale et le rouble transférable, fixé par les banques centrales des pays membres, sur la base d'accords entre les organismes monétaires et financiers des pays appartenant au CAEM.

La BICE octroie aussi des crédits :

i) les crédits de règlement (revolving credit) destinés à satisfaire les besoins des banques autorisées en matière de couverture de courte durée,

ii) le crédit à terme fixe accordé pour les investissements concernant la spécialisation et la coopération de la production, le développement des échanges de marchandises, le rétablissement de l'équilibre des balances de paiement. La durée n'excède pas 3 ans.

iii) La BICE joue aussi un rôle important de banque internationale en fournissant, sous forme de crédits à moyen terme, des devises convertibles aux banques des pays socialistes.

Les pays tiers peuvent ouvrir un compte auprès de la BICE, mais aucune banque occidentale n'a été tentée. Ce qui revient à dire que cette fonction est restée inutile, les opérateurs financiers des pays à économie de marché considèrent que les avantages (rémunération, ouverture sur le marché des pays de l'Est) procurés par ce type de placement sont largement inférieurs aux inconvénients (liquidité, convertibilité, notamment)

Les résultats sont finalement assez décevants, car la BICE n'a pas réussi à organiser des règlements multilatéraux et le rouble transférable joue un très faible rôle d'instrument de réserve. C'est d'abord une chambre de compensation.

Il est clair que l'essor de la BICE passe inéluctablement vers une convertibilité accrue du rouble transférable, au moins dans les rapports financiers intracommunautaires. La convertibilité en produits se heurte au principe de la planification à court terme et la convertibilité en devises est fortement combattue par l'URSS qui l'estime contraire aux intérêts de l'espace socialiste, en accroissant les effets centrifuges.

Cependant, plusieurs pays socialistes revendiquent maintenant l'existence d'une certaine convertibilité des monnaies et

peut-être que l'ère Gorbatchev ouvrira de nouveaux horizons dans ce domaine.

#### b) La Banque Internationale d'Investissement

La BII s'inscrit dans le cadre du "Programme complexe d'approfondissement et de perfectionnement de la coopération et de développement de l'intégration socialiste des pays membres du CAEM". Elle a pour objectif de concentrer les ressources à moyen et à long terme afin de réaliser, après concertation, des projets communs, complétant les crédits bilatéraux.

La BII se présente comme une organisation internationale, qui a conclu avec la BICE une convention de coopération concernant la gestion des roubles transférables.

- La BII finance des opérations répondant à l'objectif général de division internationale socialiste du travail, à la spécialisation et à la mise en oeuvre de projets communs. Ses prêts dépassent un milliard de roubles transférables. Elle octroie des crédits à long terme propres à favoriser le développement économique des Etats membres.

- Les projets financés doivent être du plus haut niveau scientifique possible et ils doivent être rentables, à partir des critères suivants : niveau technique, volume optimal de la production, délais optimaux d'amortissement, compétitivité internationale du point de vue de la qualité et du prix, durée des travaux de construction, utilisation de devises, etc...

La BII a un bureau d'expertise qui étudie les projets. Les Etats s'engagent à mobiliser en priorité leurs propres ressources nationales. La Banque exerce un contrôle strict et en cas d'infraction à l'accord, elle peut demander la restitution des sommes engagées.

Les crédits à moyen terme sont accordés pour un délai inférieur à cinq ans et ils sont versés en roubles transférables. Dans certains cas, le financement est assuré en devises convertibles, en vue d'acheter les

biens d'équipement nécessaires à l'extérieur de l'espace socialiste.

Les remboursements sont définis dès la signature du contrat ; ils le sont souvent en termes réels ; ils précisent alors les volumes et les conditions de livraison des biens produits dans le cadre de l'investissement financé par la BII.

Les prêts ont surtout bénéficié au gazoduc d'Orenbourg, au profit de l'Union Soviétique, qui rembourse ses partenaires avec le gaz lui-même.

La BII dispose d'un fonds spécial pour l'aide aux pays en voie de développement, qui n'a pas encore été utilisé, car cette procédure implique au préalable une contrepartie matérielle acceptée par les parties.

Cette expérience ne manque pas d'intérêt, mais l'action de la Banque Internationale d'Investissement reste quantitativement limitée.

La coopération monétaire des pays socialistes reste embryonnaire. Il y a toujours cette méfiance à l'égard de la monnaie et la volonté de l'empêcher d'introduire trop fortement la force des décisions décentralisées. Les mécanismes sont restrictifs et il n'y a même pas de taux de change unique.

L'ordre monétaire et financier mondial est largement dominé par les économies capitalistes.

## Bibliographie

- Aglietta, Amin and al. (1978), *Rupture d'un système économique*, Dunod.
- Aglietta & Orleans (19892), *La violence de la monnaie*, Presses Universitaires de France, PUF, Paris.
- Banque mondiale (1987), *Rapport annuel 1987*. Washington.
- Bourguinat, H. (1985), *L'économie mondiale à découvert*, Calmann Levy.
- Bourguinat & Mistral (1986), *La crise de l'endettement international*, Economica.
- Bourguinat, H. (1987), *Les vertiges de la finance internationale*, Economica.
- Chaineau, A. (1981), *Mécanismes et politique monétaire*, Presses Universitaires de France.
- Claassen, E., Salin, P. & al. (1978), *Turbulences d'une économie prospère*, Dunod.
- Colard, D., Fontanel, J., Guilhaudis, J-F. (1981), *Le désarmement pour le développement*, Fondation pour les Etudes de Défense Nationale, 19.
- David, J.H. (1983), *Principes de politique monétaire*, Economica.
- Denizet, J. (1985), *Le dollar*, Fayard.
- Dockes, P. (1975), *L'internationale du capital*, Presses Universitaires de France.
- Fontanel, J. (1981), *Organisations économiques internationales*, Masson.
- Fontanel, J., Colas, P. (1984), *Le COCOM. Cahiers du CEDSI n° 5*, Grenoble.
- Fontanel, J., Smith, R. (1985) Introduction à l'effort économique de défense, *Arès, Défense et Sécurité*, N° Spécial, Grenoble.
- Fontanel, J. (1987), L'arme monétaire et financière existe-t-elle ? in *Economie monétaire et productive*, CEDSI, Université des Sciences Sociales de Grenoble
- Friedman, M. (1969), *Inflation et système monétaire*, Calmann Levy.
- IFRI (1987), *RAMSES 1987/1988*, Atlas/Economica.
- Keynes, J.M. (1936), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Payot, Paris, 1966.
- Lavigne, M. (1985), *Economie internationale des pays socialistes*, Armand Colin, Paris.
- Levy-Garboua & Maarek (1985), *La dette, le boom et la crise*. Atlas/Economica.
- Pascallon, P. (1982) *Le système monétaire international*, Editions de l'Epargne.
- Reiffers, J.L. (1982), *Economie et finance internationale*, Dunod, Paris.
- Salin, P. (1982), *L'ordre monétaire international*, Presses Universitaires de France.
- Samuelson, A. (1986), *Economie monétaire internationale*, Dalloz.
- Samuelson, A. (1987), *Relations financières internationales*, Dalloz.
- Sandretto, R. (1987), *Le pouvoir et la monnaie*. Economica.
- Solomon, R. (1979), *Le système monétaire international*, Economica.