

Problèmes monétaires au XXe siècle.

I-La situation avant le premier conflit mondial et les effets de celui-ci.

Avant 1914, le système monétaire international se caractérisait par sa **très grande stabilité**: cela faisait un bon siècle qu'il avait très peu évolué, et l'on avait complètement oublié qu'il pouvait connaître de graves perturbations, comme cela avait été le cas pour la dernière fois à l'époque de la Révolution française. En particulier l'inflation était très faible: en France, les prix n'augmentèrent que de 20 à 30% en un siècle. Le franc germinal, institué sous Napoléon Ier en 1803, dura jusqu'en 1926.

Tous les systèmes monétaires nationaux étaient alors fondés sur la référence à un **étalon métallique**: c'est-à-dire que les monnaies étaient définies par un poids en métal précieux, le plus souvent à la fois en or et en argent (c'est ce que l'on appelait le *bimétallisme*; le Royaume-Uni, adepte isolé en Europe du monométallisme, ne connaissait que l'étalon-or, et la Chine n'avait qu'un étalon-argent). La monnaie n'était donc pas un simple signe arbitraire comme aujourd'hui, elle correspondait à un produit réel, un métal utilisé dans l'artisanat et dans l'industrie – cela avait toujours été le cas, et on pensait que c'était indispensable à la confiance des gens dans le système monétaire. Cette *parité* en métal précieux était très stable aussi: en France, elle ne changea absolument pas en un siècle (un franc valait 0,32258 grammes d'or). Les pièces, qui étaient d'or ou d'argent sauf les plus petites, représentaient près des trois quarts de la monnaie en circulation en 1914. **La monnaie fiduciaire** (celle qui reposait sur la "confiance", *fides* en latin, c'est-à-dire celle qui ne consistait pas en pièces d'or et d'argent), qui est aujourd'hui la seule, **ne jouait alors qu'un rôle effacé**: les billets étaient rares (et représentaient des sommes très élevées – en France le plus petit valait 50 F, soit dix jours du salaire d'un ouvrier bien payé); on ne les aimait guère, notamment en France où l'on avait de fort mauvais souvenirs des assignats révolutionnaires, cette monnaie de papier gagée sur les biens nationaux, qui très vite avait perdu toute valeur parce que le gouvernement en avait imprimé beaucoup trop. Les chèques (monnaie *scripturale* – elle vaut ce qu'on écrit dessus –, inventée en Grande-Bretagne vers 1830, légale en France depuis le second Empire) étaient encore peu utilisés, sauf dans les pays anglo-saxons; seuls les plus riches y recouraient.

Mais les pièces de métal valaient plus, en fait, que le poids de l'or et de l'argent dont elles étaient faites: le fait d'avoir été frappées dans des ateliers officiels et d'avoir un rôle monétaire leur conférait une valeur supplémentaire. Les faux-monnayeurs prospéraient sur cette différence de valeur, qui changeait selon les époques, selon des règles complexes où intervenait aussi bien la confiance que l'on avait dans l'économie du pays qui les frappait, que la qualité de la frappe...

La monnaie est un bien comme un autre: elle obéit aux lois de l'offre et de la demande. Lorsque la monnaie est trop abondante par rapport aux biens auxquels elle correspond (ou: lorsque l'offre de monnaie est trop importante), elle perd de sa valeur relativement à ces biens, donc il faut plus de monnaie pour acheter ces biens: les prix augmentent. C'est le cas notamment quand un gouvernement émet trop de billets, les billets n'ayant pas de valeur propre contrairement aux pièces de métal précieux! Lorsque les gens se rendent compte que la quantité de monnaie fiduciaire en circulation est beaucoup trop importante, ils perdent confiance en elle, ils la refusent (et accumulent des biens concrets, ou des pièces d'or et d'argent qui correspondent au moins à un métal réel): la monnaie s'effondre. C'est, en très gros, ce qui s'est passé sous la Révolution.

N.B. En France, il y avait déjà eu un épisode de ce genre sous l'Ancien Régime: l'affaire de la banqueroute de Law, en 1720.

Les banques centrales accumulaient donc des réserves d'or et d'argent (essentiellement d'or dans les faits), qui représentaient la contrepartie de la monnaie fiduciaire en circulation. En effet les monnaies étaient librement convertibles, c'est-à-dire qu'en principe l'on pouvait à tout moment présenter des billets au guichet des banques centrales et retirer de l'or en échange. C'était ce que l'on appelle en anglais un système de gold standard. Bien sûr les réserves ne couvraient pas l'ensemble de la masse monétaire en circulation (l'intérêt du système était précisément qu'il circulât plus d'argent qu'il n'y en avait dans les coffres: cela donnait plus de souplesse aux échanges économiques); du reste ce n'était pas nécessaire car il y avait très peu de chances que toute la population demandât en même temps l'échange de son argent – sauf crise de confiance générale, la hantise des gouvernements de l'époque –. Mais les responsables des banques centrales (toutes privées) étaient très prudents: les taux de couverture, c'est-à-dire le rapport entre les réserves des banques (l'encaisse) et les sommes en circulation, étaient très élevés (le plus souvent supérieurs à un pour trois), car c'était de lui que dépendait la confiance.

Comme toutes les monnaies étaient définies par un poids fixe en or et en argent, elles variaient très peu les unes par rapport aux autres, même si la spéculation était quand même possible à la marge (notamment en jouant sur les variations de la valeur de l'or et de l'argent). Les changes étaient donc presque fixes: ainsi une livre sterling valait environ 25,22 F, un dollar valait environ 5,18 F. Dans la plupart des pays il n'y avait pas de contrôle des changes, c'est-à-dire que l'on pouvait librement acheter et vendre des monnaies nationales ou étrangères, sans limitation de montant. La livre sterling était évidemment la monnaie de référence, celle du port de Londres, "port du monde", celle du plus grand Empire colonial de l'époque, celle des banques de la City; c'était en sterlings que l'on libellait la plupart des transactions internationales.

Ce système avait l'avantage de la stabilité, mais les inconvénients de la rigidité: en particulier, il fallait que le rythme d'extraction des métaux précieux suivît celui de l'accroissement des richesses, dont la quantité de monnaie en circulation est, en très gros, le reflet; or, vers 1900, les économies commençaient à croître nettement plus vite que les trouvaillles minières. Il fallait aussi que les deux métaux précieux s'accumulassent à peu près au même rythme dans le coffres des banques centrales, or une série de découvertes de

J'écris bien: en principe. En pratique, les États mettaient tout un fagot de bâtons dans les roues de ceux qui voulaient changer leur argent. En particulier, les succursales des banques centrales étaient peu nombreuses, et un homme du peuple n'aurait même pas eu l'idée de pénétrer dans ces temples de la puissance des élites sociales. De toute façon la monnaie n'avait que peu de place dans la vie des humbles, surtout dans les pays dont l'économie était encore largement rurale.

Les banques centrales contrôlaient l'encaisse des autres banques. Je n'entre pas dans les détails techniques, mais retenez que quand on prête de l'argent à quelqu'un on crée de la monnaie (fiduciaire évidemment): donc les banques centrales contrôlaient étroitement le crédit. Dans certains pays, le gouvernement contrôlait l'ensemble; dans d'autres, la gestion de la masse monétaire était presque entièrement privée. Les États-Unis, pays très décentralisé, n'avaient de banque centrale que depuis 1912; il y régnait une situation monétaire passablement anarchique – ce fut l'une des causes de l'absence de contrôle de la spéculation dans les années 1920, donc de la grande crise.

En France on disait plutôt à l'époque: "le sterling", et on prononçait à la française: "sterlin".

gisements d'or (notamment dans le Yukon vers 1895) étaient venus semer le trouble dans la parité or/argent: l'or s'était affaibli. Et puis, les pièces de métal précieux risquaient de devenir quelque peu encombrantes au fur et à mesure que la richesse augmenterait; si l'on les remplaçait par des billets, c'étaient les réserves des banques centrales qui risquaient de se transformer en montagnes, si tant fût que le rythme d'extraction continuât à suivre.

L'ensemble du système se dérégla irrémédiablement durant la première guerre mondiale. En effet, les différents belligérants européens dépensèrent énormément, et c'étaient des dépenses totalement improductives (elles ne créaient pas de richesse, au contraire elles avaient pour but d'en détruire). Pour contribuer à financer ces dépenses, comme les pillages chez l'ennemi et les hausses d'impôts ne suffisaient pas, les gouvernements, qui avaient pris provisoirement le contrôle des banques centrales, eurent recours à l'**inflation**, c'est-à-dire à l'augmentation de la masse monétaire: ils imprimèrent des billets de banque en grande quantité, sans se soucier du taux de couverture – au contraire, les plus désargentés durent vendre une partie de leurs réserves. De ce fait, **la masse monétaire en circulation explosa; en revanche les taux de couverture s'effondrèrent.** On tenta de cacher ces phénomènes aux opinions publiques, mais celles-ci ne furent pas dupes. Pour éviter les effets d'une perte de confiance de la population, tous les belligérants proclamèrent donc le **cours forcé** de leur monnaie, c'est-à-dire qu'ils en suspendirent la convertibilité (ils imposèrent aussi des changes forcés); cela ne fit que les inciter à persévérer, au nom du salut national, dans ces mauvaises habitudes; mais une fois le conflit terminé, lorsqu'on essaya d'en revenir à la situation antérieure, la situation était trop dégradée.

L'inflation se traduisit par une **hausse des prix** sans précédent depuis longtemps dans l'Histoire: conséquence logique, selon la loi de l'offre et de la demande, à la fois de l'abondance de numéraire et de la pénurie de biens – la monnaie, en se multipliant alors qu'il y avait moins de choses à acheter, avait perdu de sa valeur, donc il fallait plus d'une même monnaie pour acheter un même produit. Les prix furent multipliés par six en France, quatre au Royaume-Uni. De plus, comme ils n'avaient pas augmenté au même rythme dans chaque pays, **les monnaies avaient évolué de manière divergente**: certaines avaient perdu plus de valeur que d'autres. En termes réels, la livre sterling avait perdu 10% de sa valeur d'avant-guerre, le franc 50%, le mark près de 90%. Dans ces conditions, à partir du moment où les gouvernements renoncèrent aux cours et aux changes forcés (dans la plupart des cas, dès la fin de la guerre, sous la pression de leurs opinions publiques), le maintien des parités et des changes d'avant-guerre se révéla très difficile: on entra dans **une ère d'instabilité des changes**. Certaines monnaies furent attaquées, car l'opinion n'avait plus confiance en elles (c'étaient avant tout le franc français et la livre sterling, ainsi bien sûr que les monnaies des pays vaincus comme l'Allemagne); d'autres acquirent une fonction de valeur-refuge

Voyez le film *La ruée vers l'or* de Charlie Chaplin.

La hausse des prix n'est pas l'inflation: elle n'en est que la conséquence automatique (pour le lien, voyez un peu plus haut en note). Les médias confondent généralement l'un et l'autre.

Attaquer une monnaie, c'est tout simplement essayer de s'en débarrasser car on n'a plus confiance en elle – ou parce que l'on veut mettre en difficulté le gouvernement du pays qui l'émet. Si tout le monde se met à vendre une monnaie, celle-ci se retrouve en abondance sur le marché, donc, de par le jeu de la loi de l'offre et de la demande, sa valeur baisse relativement aux autres monnaies; en revanche, la valeur des monnaies demandées en échange augmente.

(essentiellement le dollar, la monnaie du seul pays qui avait économiquement gagné à la guerre, car il avait beaucoup vendu et prêté aux belligérants européens et eu peu de destructions). À ce sombre tableau s'ajoutait le fait que les pays nouvellement apparus (Yougoslavie, Tchécoslovaquie, Hongrie, pays Baltes) n'avaient évidemment pas de réserves d'or ni d'argent: selon les règles d'avant 1914, leurs monnaies ne valaient rien; celle la Roumanie, occupée deux ans, ne valait guère plus – les réserves de la Banque centrale roumaine avaient été pillées.

Par ailleurs, les belligérants recoururent beaucoup à l'emprunt (à l'intérieur et à l'étranger), ce qui équivalait aussi à créer de la monnaie; la guerre finie, il leur fallut rembourser ces emprunts alors que la guerre les avait, sauf les États-Unis, appauvris – d'autant, je l'ai déjà dit, que durant quatre ans l'essentiel des économies avait tourné pour la destruction de l'ennemi et non pour l'enrichissement des gens. Après la guerre, cela déboucha sur une situation extrêmement complexe et génératrice de tensions diplomatiques. Les dettes engageaient non seulement les États vis-à-vis des individus, mais aussi les États les uns par rapport aux autres. L'Allemagne avait emprunté aux États-Unis tant qu'ils étaient demeurés neutres (ainsi que l'Autriche-Hongrie et l'Empire ottoman, deux pays disparus en 1918); elle devait des réparations (on ne sut combien qu'en 1921), surtout à la France, où l'on se reposait sur l'idée que "le Boche paierait", mais qui devait beaucoup d'argent à ses alliés, ce qu'elle avait emprunté durant la guerre et les intérêts; de ces alliés l'un, le Royaume-Uni, était lui-même lourdement endetté auprès de l'autre, les États-Unis, qui ne voulaient pas entendre parler de remises de dettes ou de moratoires. Les bolcheviks, quant à eux, refusaient de rembourser la dette des tsars, y compris celle qui remontait à l'avant-guerre (les fameux emprunts russes).

Le plus grave pour le long terme, c'était qu'il n'y avait plus d'autorité reconnue par tous. Londres, capitale d'un pays vainqueur mais affaibli, ne pouvait plus occuper la place centrale qu'elle avait avant-guerre dans le système monétaire et financier international: avec les prêts massifs que les Américains avaient consenti durant la guerre, le centre de la finance mondiale s'était déplacé outre-Atlantique. Mais les États-Unis avaient un système bancaire extrêmement archaïque et atomisé, sans organismes de contrôle efficaces à l'échelle fédérale. De plus, ce pays-continent dépendait beaucoup moins de ses échanges extérieurs que les puissances européennes (surtout la Grande-Bretagne à son apogée); il commerçait essentiellement avec lui-même (bien que le solde représentât une part importante du commerce mondial); l'opinion et la classe dirigeante étaient perpétuellement tentées par le protectionnisme... Bref, les décideurs américains risquaient de ne pas jouer très sérieusement, très efficacement leur rôle nouveau de centre du système monétaire mondial; ils risquaient de se comporter de manière égoïste, de gérer le dollar plus que le système monétaire mondial.

Pourtant les gouvernements se refusèrent à modifier les parités en or définies avant-guerre, c'est-à-dire à dévaluer; en fait, ces hommes âgés, formés dans le monde monétairement très stable d'avant 1914, un monde où par ailleurs les disputes idéologiques (sur la religion et laïcité, la nation, la guerre, etc.) l'emportaient de beaucoup en importance sur les problèmes de gestion de l'économie, ne comprenaient pas grand-chose à ce qui se passait – et cela ne les intéressait guère: l'actualité politique du temps était déjà bien lourde! .

Après avoir décoré moult toilettes durant trois générations ils ont fini par être remboursés, à des taux symboliques, dans les années 1990.

En particulier, ils étaient obsédés par la valeur faciale de la monnaie: une monnaie forte (à valeur faciale élevée) était censée être le signe d'une économie forte, d'un pays puissant. Avant 1914, la monnaie la plus forte était effectivement le sterling; mais ce n'était qu'un hasard.

Les Européens furent complètement désarçonnés par cette instabilité absolument nouvelle pour eux: ils l'interprétèrent comme un signe de décadence; chaque fois que la monnaie de leur pays était attaquée ou simplement perdait de sa valeur, ils avaient tendance à interpréter ces phénomènes comme les résultats d'un complot. L'inflation plaçait pas mal de gens dans des situations impossibles. Les plus touchés étaient les salariés (les salaires augmentaient certes, mais en général plus lentement que les prix et toujours avec du retard), mais surtout les rentiers, extrêmement nombreux dans l'Europe d'avant 1914, qui vivaient d'un revenu monétaire fixe, libellé une fois pour toute; mais aussi tous ceux qui vivaient de revenus monétaires fixes, par exemple les propriétaires immobiliers dans les pays où les loyers avaient été bloqués durant la guerre (en de nombreux endroits les autorités n'osaient pas les libérer à cause du risque d'explosion sociale). Toutes ces catégories sociales allèrent grossir le flot des mécontents prêts à tous les extrémismes; en revanche, les producteurs s'en tirèrent bien, surtout les agriculteurs et les industriels – en période d'affaiblissement de la monnaie, celui qui a des biens réels à vendre est toujours avantagé.

II-La stabilisation du système monétaire à la conférence de Gènes (1922).

On attendit, pour tenter de remettre un peu d'ordre dans le système, que la situation se calmât – notamment du côté de la Révolution bolchevique, qu'on parvint finalement à cantonner à un seul pays, et de la Turquie, où la victoire des kémalistes ne se dessina qu'en 1921.

Ce fut en avril-mai 1922 que les ministres des Finances de l'ensemble des pays européens, U.R.S.S. comprise (mais sans les États-Unis), se réunirent au soleil de la Méditerranée pour tenter de remettre sur pied un système monétaire international stable. Pour ne pas choquer les opinions (les nouveautés avaient été assez nombreuses ces derniers temps) ni imposer de trop violents efforts intellectuels aux dirigeants, on garda les mêmes principes qu'avant la guerre, mais plusieurs aménagements se révélèrent nécessaires.

Il était toujours fait référence à un étalon monétaire; cependant on abandonna le bimétallisme pour la seule référence à l'or, c'était plus simple et surtout les économies produisaient désormais trop de richesses

En réalité, l'adéquation de la valeur d'une monnaie à la force d'une économie n'a rien à voir avec sa valeur faciale; elle dépend de nombreux autres facteurs qu'il serait trop complexe de résumer ici – c'est une notion purement relative. Aujourd'hui (automne 2000) le yen, monnaie de la deuxième économie mondiale, vaut moins d'un-demi centime; la monnaie facialement la plus forte est... le lats letton, qui vaut près de douze francs!

Si l'inflation est de 12% par an, même si le patron réévalue les salaires de 10% tous les ans, les salariés ont perdu entre-temps 12% du salaire de décembre, 11% de celui de novembre, etc.

Avant 1914, les prix étaient si stables que l'on avait pris l'habitude, lorsque l'on avait de l'argent de côté, de le placer en emprunts d'État, le plus souvent pour vingt ans ou à vie (c'étaient les emprunts *viagers*). L'État versait chaque année un intérêt correspondant le plus souvent à 5% ou à 3% du capital. On en vivait petitement, mais sans rien faire! Il y avait ainsi quatre cent mille rentiers dans la France de 1914: une population dont l'inactivité pesait lourd sur la compétitivité de l'économie. Dans les années 1920, l'économiste Keynes soutenait que l'inflation et les dévaluations avaient au moins un avantage: "l'euthanasie du rentier".

L'U.R.S.S. était en pleine N.E.P.; elle avait accepté, provisoirement, un retour aux règles de l'économie de marché, notamment en matière d'échanges extérieurs.

pour qu'on pût envisager de conserver des réserves en argent. Par ailleurs, la plupart des monnaies avaient tant perdu de leur valeur réelle que le retour aux parités en or d'avant-guerre était illusoire; il allait falloir dévaluer nombre d'entre elles, c'est-à-dire déclarer de nouvelles parités, moins élevées. D'autre part il était impossible de revenir à un système de convertibilité stricte des monnaies, car la confiance ne régnait plus vraiment: on craignait un afflux aux guichets des banques centrales de certains pays en crise ou en ruines comme l'Allemagne et l'Autriche. Aussi on adopta un système où l'or n'était convertible que par lingots (un gold bullion standard); comme les lingots les plus petits pesaient cinq cent grammes, cela signifiait concrètement que pour le commun des mortels la convertibilité était désormais tout à fait symbolique – par ailleurs, cette période marqua la fin des pièces en or, sauf aux États-Unis qui avaient accumulé le métal précieux durant la guerre: désormais, il ne circulait plus que de la monnaie fiduciaire (les billets se démocratisèrent, les chèques aussi mais nettement moins vite car peu de gens avaient encore des comptes en banque).

Pour régler le problème de tous les États qui n'avaient pas ou plus assez d'or dans les coffres de leurs banques centrales, on adopta un autre système, ce que l'on appelle en anglais un gold exchange standard. Seules certaines monnaies, les plus solides, étaient directement convertibles en or (on les appelait les "devises"), comme le dollar, la livre et le franc. Les banques centrales des autres pays avaient le droit de détenir une partie de leurs réserves non en or, mais en devises (c'est pourquoi on les appelait aussi "monnaies de réserve"). Par ailleurs, les pays "à devises" avaient aussi le droit de détenir une partie de leurs réserves en devises d'autres pays: autrement dit, les différentes monnaies se garantissaient mutuellement, bien plus qu'elle n'étaient garanties par la référence à l'or.

La mise en place du système de Gênes fut laborieuse. Ce fut en Allemagne que les choses se passèrent le plus mal (pour les détails, voyez le cours sur ce pays, au chapitre 2). Déjà ébranlé en 1918-1919, le mark commença à s'effondrer en 1921, lorsque le montant (énorme) des réparations fut connu: la crise de confiance fut générale, on assista à une fuite des capitaux, les Allemands se mirent à *thésauriser* (à accumuler chez eux) les devises étrangères, et faisaient ce qu'ils pouvaient pour se débarrasser de leur monnaie... Le gouvernement allemand eut l'immense irresponsabilité de n'agir point, en partie pour montrer à la France que le règlement des réparations était impossible. En 1923, avec l'occupation de la Ruhr, le mark s'effondra carrément: un dollar valait quatorze marks en juillet 1919, quarante en juin 1920, cinq cents en juillet 1922, dix-huit mille en janvier 1923, quatre millions six cent mille en août et quatre mille deux cent milliards le 15 novembre: l'hyperinflation avait conduit à la *banqueroute*, c'est-à-dire que l'État allemand renonçait à payer ses dettes à ses créanciers. Fin novembre, le docteur Schacht, directeur de la *Reichsbank*, rétablit la situation en créant une nouvelle monnaie provisoire, le rentenmark, gagée sur la production agricole et industrielle allemande; puis un nouveau reichsmark apparut en août 1924, et resta stable. Comme l'État allemand payait toutes ses dettes dans la nouvelle monnaie, mais sans changement de montant nominal par rapport à l'ancienne

Le fameux "Napoléon", c'est-à-dire la pièce de cinq francs du XIXème siècle, ne fut plus qu'un objet de placement pour les petits épargnants; ils conserva longtemps une valeur supérieure à celle du poids de l'or qui le constituait, pour des raisons exclusivement spéculatives et affectives. Ce ne fut que dans les années 1970 que la valeur de l'or s'effondra tant (avec notamment la vente des réserves de la Banque mondiale, voyez plus bas) que les placements sous forme de pièces d'or cessèrent d'être autre chose que du folklore.

situation, l'opération était des plus avantageuses pour lui ; mais les rentiers et les épargnants étaient totalement ruinés, d'un coup. De plus, pour mener la réforme monétaire il fallut réduire drastiquement les dépenses de l'État, renvoyer des fonctionnaires, augmenter les impôts: bref, une politique typiquement *déflationniste*, socialement très dure.

En **Grande-Bretagne**, par de sévères mesures déflationnistes le gouvernement parvint en 1925 à rétablir la parité d'avant-guerre du sterling; c'était, pensait-on à Londres, une question de prestige et de confiance, il fallait envoyer aux clients de la place et du port de Londres le message qu'Albion était toujours Albion. Mais cela freina la reprise économique, notamment dans le secteur de l'industrie car les produits britanniques avaient mécaniquement renchéri par rapport à ceux des pays où la monnaie avait été dévaluée. On touchait à la contradiction majeure de l'Histoire économique moderne de la Grande-Bretagne: l'économie financière et marchande, encore la première du monde vers 1920, et l'économie industrielle, déjà sur le déclin mais encore la quatrième ou la cinquième du monde, n'avaient pas les mêmes intérêts; cette contradiction a coûté cher au pays, et l'affaire s'est terminée par une victoire sans appel de l'économie financière, victoire dont les friches industrielles qui font aujourd'hui le charme de l'Angleterre septentrionale représentent, en quelque sorte, les "dommages collatéraux".

Enfin en **France**, la situation monétaire ne fut stabilisée qu'en 1926-1928, grâce à Poincaré, mais moyennant une dévaluation de 80% par rapport à la parité d'avant-guerre: voyez le détail dans le cours sur ce pays, au chapitre 11. En France aussi les rentiers étaient ruinés et furieux – en revanche, la dévaluation contribua au maintien de l'activité économique, car les produits français étaient devenus moins chers que les produits britanniques: on avait calculé large, et le franc se trouva durablement sous-évalué.

Seules les réparations demeuraient libellées en "marks-or", c'est-à-dire en marks d'avant-guerre – on ne pouvait pas "arnaquer" les vainqueurs comme on "arnaquait" la population allemande!

Lors des crises économiques au XIXe siècle, les gouvernements agissaient en réduisant la masse monétaire en circulation, afin de rétablir l'équilibre de l'offre et de la demande (pour des raisons exposées au chapitre 8 du cours sur le France et au chapitre 3 du cours sur les États-Unis). Pour cela, ils réduisaient les dépenses de l'État (par exemple les travaux publics et la taille de la fonction publique) et décourageaient les gens de consommer, donc d'émettre de la monnaie par le biais des crédits: pour cela, ils demandaient aux banques de relever leurs taux d'intérêts, et augmentaient les impôts. Les populations supportaient généralement ces avanies, car les plus pauvres vivaient dans une économie peu monétarisée; du reste, dans de nombreux pays ils ne votaient pas, ou alors les votes étaient étroitement contrôlés par les élites sociales. Il y avait quand même de belles explosions à l'occasion, comme en France en 1848.

Dans le principe, un pays dont la monnaie est dévaluée de 80% par rapport à la livre, donc vaut 80% de moins sur le marché des changes, propose ses produits, toujours libellés au même prix sur le marché interne, 80% moins cher à l'exportation en Grande-Bretagne! Cela avantage beaucoup les exportateurs, notamment les industriels qui achètent des matières premières sur le port de Londres, en sterlings. Dans les faits, les choses sont nettement moins tranchées, car l'inflation (dont la conséquence automatique est une hausse des prix à l'intérieur) mange les gains dus à la dévaluation – et une dévaluation, en affaiblissant la monnaie, provoque presque mécaniquement de l'inflation, ne serait-ce qu'à cause de la hausse des prix des produits importés.

J'ai dit plus haut que la force ou la faiblesse des monnaies sont choses relatives. dans une situation donnée, on dit qu'une monnaie est

La Russie, après quelques velléités, finit par se retirer du système lorsqu'à la fin de la décennie Staline choisit la voie de la relance de la révolution et d'une sortie définitive de l'économie de marché. Le rouble n'était pas convertible (en théorie il était convertible en or et aussi en devises, mais à taux fixes, indifférents aux variations des autres monnaies, et si désavantageux qu'ils relevaient du grand banditisme); il ne servait qu'à l'usage interne, à l'extérieur les règlements soviétiques se faisaient en or, en matières premières diverses (aux cours des marchés mondiaux), et en devises achetées grâce à ces matières premières – bref, c'était du troc plus ou moins déguisé.

Vers 1928, le système monétaire mondial avait retrouvé un semblant de stabilité. Mais il avait toujours les mêmes inconvénients que le système d'avant-guerre; et il s'en ajoutait d'autres. Les devises étaient trop liées entre elles: l'effondrement de l'une d'entre elles risquait d'entraîner l'effondrement de l'ensemble. Elles étaient surtout très liées au dollar, la seule monnaie dont la valeur s'était renforcée depuis 1914, la monnaie de la première puissance économique mondiale, et de loin la première monnaie de réserve (une proportion importante des réserves étaient constituées de dollars; pas autant cependant qu'on pourrait s'y attendre, car l'économie américaine n'était pas encore aussi mondialisée qu'après 1945 et dans beaucoup de pays on trouvait plus facilement des livres sterlings que des dollars); or l'Amérique ne s'intéressait pas au reste du monde, sauf pour accorder à tort et à travers des crédits aux entreprises européennes, sans être sûre d'être remboursée, ce qui constituait un facteur additionnel de fragilité (voyez le cours sur les États-Unis, au chapitre 2, et celui sur l'Allemagne, au chapitre 2 aussi). Enfin, le système tendait à favoriser l'inflation à l'échelle mondiale, car il devenait assez malcommode de contrôler l'émission monétaire au niveau mondial, comme l'expliquent ces quelques lignes extraites d'un manuel d'Histoire économique: « avec cent millions de dollars en or, les États-Unis peuvent émettre trois cent millions de billets convertibles: c'est une proportion parfaitement normale. Si la France a les trois cent millions de dollars dans son encaisse, elle est en droit de lui donner une valeur équivalente à celle du métal: elle peut donc émettre des billets de banque pour une valeur de neuf cent millions de dollars. Si la Grèce acquiert ces francs elle peut les convertir en dollars; considérant ces neuf cent millions de dollars comme une encaisse, elle peut émettre trois fois plus de drachmes papier... ».

III-Les effets de la crise économique des années 1930.

sous-évaluée par rapport à une autre lorsqu'une somme donnée dans cette monnaie permet d'acheter moins de choses que la somme obtenue dans l'autre monnaie au change officiel. En principe une monnaie sous-évaluée favorise les exportations et défavorise les importations; une monnaie surévaluée a les effets inverses (en pratique c'est plus compliquée: voyez une remarque à ce sujet dans la dernière partie). On parle souvent d'une monnaie "forte" pour désigner une monnaie surévaluée, d'une monnaie "faible" pour désigner une monnaie sous-évaluée. On a vu plus haut que les mêmes adjectifs se rapportent également à la valeur faciale – l'imprécision du vocabulaire est l'une des plaies des écrits sur l'économie, et l'une des clefs de la perplexité générale qui règne en la matière.

De toute façon, il n'y avait d'autres visiteurs étrangers que les invités du régime, à qui le séjour était entièrement payé; et d'autres échanges qu'avec les entreprises d'État.

Au début des années 1930, le système mis en place à la conférence de Gênes fut balayé en quelques mois: il n'avait bien fonctionné que durant moins de dix ans. Il s'effondra à la suite de deux types de phénomènes:

- l'abandon de la convertibilité en or de nombreuses monnaies, qui désormais "flottaient" les unes par rapport aux autres selon la seule loi de l'offre et de la demande, sans référence à aucun métal précieux tandis qu'à l'intérieur de chaque pays les cours forcés réapparaissaient, c'est-à-dire qu'on obligeait les gens à accepter des monnaies dont, le contexte politique aidant, ils avaient toutes raisons de se méfier. Cet abandon de la convertibilité des monnaies s'expliquait par les dévaluations (voyez plus bas), mais aussi par les politiques inflationnistes lancées dans certains pays pour lutter contre la crise - voyez notamment le cours sur les États-Unis, au chapitre 3. Il désorganisa complètement les échanges internationaux, puisque personne ne savait plus quelle était la valeur à terme des biens échangés .

- des dévaluations en chaîne, forcées (par des attaques, spéculatives ou non) ou volontaires: ces dernières avaient pour but de rendre les produits nationaux plus compétitifs, dans un contexte de baisse mondiale des prix (c'est ce que l'on appelle des "dévaluations compétitives" ou "de combat"). Dans l'immédiat, ces dévaluations compétitives stimulaient les exportations, mais leur bénéfice fut très vite anéanti par les dévaluations des monnaies des pays concurrents: la grande faute des gouvernements qui les décidèrent fut de raisonner de manière égoïste, comme si le reste du monde n'existait que pour satisfaire leurs intérêts nationaux; et d'oublier que leurs partenaires pouvaient être aussi irresponsables qu'eux.

En Allemagne, les capitaux américains qui s'étaient accumulés dans les années 1920 pour financer une croissance rapide mais fragile, se retirèrent brutalement: c'étaient pour l'essentiel des *capitaux flottants*, c'est-à-dire qu'il fallait les rembourser à très court terme (au bout de trois ou six mois, ou d'un an) et contracter d'autres prêts pour la suite. Or, irresponsabilité évidente, ces capitaux flottants étaient souvent employés pour financer des projets rentables à très long terme seulement; ceux-ci se retrouvèrent étranglés. Des centaines de banques firent faillite, des milliers d'usines s'arrêtèrent de tourner; mais il fallait

Imaginons un chef d'entreprise français qui commande une machine-outil aux États-Unis. Il va évidemment la payer à réception, soit quelques semaines après (si elle est déjà construite) ou quelques mois (si elle est à construire). Si le dollar oscille brutalement entre les 4 F et les 11 F, comme ce fut les cas dans les années 1970, le prix à payer peut varier partiquement du simple au triple, sans que notre chef d'entreprise puisse faire quoi que ce soit pour réduire l'incertitude et le risque! Aussi il préfère diffuser son achat s'il le peut: son entreprise est moins performante, et son fournisseur américain a perdu un marché. C'est pourquoi l'instabilité des changes est mauvaise pour tous les acteurs économiques.

Lorsque tout le monde joue contre la monnaie d'un pays (ou "joue cette monnaie à la baisse"), c'est-à-dire en vend, la banque centrale essaie de "défendre" sa monnaie, en achetant sur les marchés pour faire remonter le prix (toujours la loi de l'offre et de la demande). Mais cela coûte des devises: le taux de couverture se dégrade, donc la confiance diminue, et au bout d'un certain temps les caisses sont vides. Il faut alors dévaluer la monnaie, ce qui a l'avantage de rendre de la valeur à ce qui demeure de réserves de devises dans les caisses (et aussi de favoriser les exportations). Mais en général, c'est un aveu de faiblesse qui ne rétablit pas précisément la confiance!

continuer à payer les réparations. Les réserves d'or de la *Reichsbank* diminuèrent; la monnaie s'affaiblit tellement qu'elle cessa d'être cotée sur les places étrangères au début de 1931 (c'est-à-dire qu'il n'y avait plus de marché du mark: plus personne n'en voulait). Dans un contexte d'aggravation rapide de la conjoncture sociale et politique, l'Allemagne était menacée d'une nouvelle banqueroute, qui vue l'expérience de 1923 aurait presque certainement débouché sur une révolution. C'est pourquoi en juillet 1931 le chancelier **Brüning** suspendit la convertibilité du mark et établit un *contrôle total des changes* (et du commerce extérieur), c'est-à-dire qu'il interdit la sortie (donc, concrètement, l'achat et la vente) d'or et de devises (y compris celles possédées par des étrangers); ceci pour éviter d'avoir à dévaluer le mark, ce qui eût provoqué une spirale de méfiance et d'inflation. Le mark se retira du système monétaire international: l'Allemagne, comme la Russie, ne pratiquait plus que le troc.

Cette situation était censée être provisoire, mais après l'arrivée au pouvoir des nazis elle se pérennisa: le mark devient une monnaie non convertible; les cours des changes étaient fixés par la *Reichsbank* en fonction des intérêts immédiats de l'Allemagne. C'était une "monnaie de singe" sans valeur réelle, qu'étaient obligées d'accepter les rares partenaires économiques de l'Allemagne, notamment les pays qui passaient dans son orbite. Les autres pays ne commerçaient pratiquement plus avec l'Allemagne nazie, mais Hitler s'en moquait: ce qui lui importait, c'était de préparer la guerre, pas de faire du commerce; pour cela, il voulait atteindre l'*autarcie*, c'est-à-dire une autosuffisance économique totale.

Cette situation était exactement la même que celle de l'**U.R.S.S.**: comme l'Allemagne, elle s'était retirée du système monétaire mondial parce qu'elle refusait la rationalité économique "capitaliste", et surtout parce qu'elle avait un projet non économique: elle préparait la Révolution mondiale – il n'était donc pas question de dépendre, si peu que ce fût, des ennemis de la Révolution.

La **Grande-Bretagne** fut bientôt touchée durement par la crise de l'Europe centrale, car de nombreuses banques britanniques avaient placé des fonds en Allemagne et en Autriche (où les choses allaient encore plus mal si possible): ces fonds étaient perdus ou bloqués. De plus, les banquiers américains en difficulté, paniqués de la tournure que prenaient les choses en Europe, retirèrent les dépôts qu'ils avaient faits à Londres dans les années 1920, aggravant ainsi la situation. La présence au pouvoir depuis 1929 des travaillistes, qui se refusaient à la rigueur budgétaire et qui

Un des phénomènes les plus communs en économie, c'est lorsqu'un acteur anticipe une évolution négative, agit pour l'éviter de manière rationnelle à son échelle individuelle mais désastreuse à l'échelle collective, et finit par provoquer la réalisation de l'évolution qu'il craignait. L'importance de l'irrationalité en économie explique pourquoi le facteur confiance est si important et pourquoi, en démocratie, les politiques économiques sont le plus souvent conservatrices: on a toujours peur de ce qui est nouveau, en particulier tous ceux, ministres, banquiers ou chefs d'entreprises, qui gèrent l'action des autres et ont des comptes à rendre. Le conservatisme des acteurs économiques, et la conversion au conservatisme économique de nombreuses équipes à programme innovateur lorsqu'ils arrivent au pouvoir, n'ont donc rien à voir avec le patrimoine génétique des bourgeois, ni avec de quelconques complots: c'est un effet normal (je n'ai pas écrit: réjouissant) de la rationalité économique – les politiques économiques les plus hétérodoxes sont le fait de régimes dictatoriaux ou, tout au moins, peu soucieux de l'opinion publique.

Ce n'était que la deuxième fois de l'Histoire; le parti travailliste était bien plus à gauche que maintenant.

ne bénéficiaient pas de la confiance des milieux d'affaires, aggrava la crise de confiance: les réserves d'or de la Banque d'Angleterre fondirent à toute allure, la balance des paiements se dégrada, c'est-à-dire qu'il sortait plus d'argent du pays qu'il n'en rentrait. En **septembre 1931**, après la chute du cabinet travailliste, **le nouveau gouvernement** de Ramsay MacDonald choisit de profiter de la situation d'urgence pour tailler dans le vif, pour faire ce que les gouvernements des années 1920 n'avaient pas osé pour des raisons de prestige et d'opinion: il **suspendit la convertibilité en or de la livre sterling**, laquelle *flotta* désormais sur les marchés des changes, c'est-à-dire qu'elle ne valait plus que ce qu'en offraient les opérateurs; comme la situation économique du Royaume-Uni était difficile, la méfiance régnait et donc le sterling flottait à la baisse (c'est-à-dire qu'elle perdait de sa valeur), ce qui arrangeait bien les affaires des exportateurs britanniques (sans trop aggraver celle des importateurs, la plupart des transactions internationales étant libellées en livres). Finalement, lorsqu'en janvier 1932 la livre, ayant perdu 31% de sa valeur, atteignit un niveau que les autorités politiques et monétaires jugèrent économiquement optimal, ils se décidèrent à la *stabiliser* (c'est-à-dire qu'ils recommencèrent à en acheter, juste assez pour qu'elle cessât de baisser; en quelque sorte, ils sifflèrent la fin de la récréation pour les spéculateurs); mais il n'y eut pas de retour à la parité antérieure de la livre (c'était donc **l'équivalent d'une dévaluation de 31%**, en moins brutal) ni à la convertibilité.

L'égoïsme britannique avait porté un coup très dur au système de Gênes: le sterling était au centre de ce système, car c'était en théorie la principale monnaie de réserve. De plus **la Grande-Bretagne entraîna à sa suite tous les pays qui avaient avec elle des liens étroits** (l'Irlande, le Portugal, les pays scandinaves, la Grèce, l'Iran... mais pas le Canada qui était déjà plus lié aux États-Unis qu'à son ancienne métropole). Ces pays établirent des contrôles des changes sévères, sauf avec la Grande-Bretagne, et leurs monnaies étaient désormais définies uniquement par rapport à la livre. On assista donc à la constitution d'une "zone sterling", sans lien fixe avec le reste du système monétaire international: à l'intérieur de cette zone les échanges se faisaient sans trop de difficultés, avec l'extérieur ils languissaient.

Aux **États-Unis**, ce fut encore plus nettement une affaire d'égoïsme national, d'indifférence aux effets en retour de la politique économique nationale. En 1933 rien n'obligeait à une dévaluation: malgré la crise, les banques et les particuliers américains détenaient encore le tiers du stock d'or mondial et l'encaisse du *Federal Reserve Board* était satisfaisante, d'autant plus que la chute de l'activité économique avait fait diminuer la masse monétaire scripturale et fiduciaire en circulation (plus personne n'empruntait, les chèques étaient de moins en moins nombreux). Mais Roosevelt et ses conseillers estimaient que les gouvernements avaient le droit et le devoir de se servir de l'arme monétaire pour tenter de résoudre la crise; le président des États-Unis traita la stabilité monétaire de « vieux fétiche des soi-disant banquiers internationaux ». Roosevelt voulait pratiquer une politique inflationniste, c'est-à-dire injecter dans l'économie d'importantes quantités de monnaie nouvelle pour "réamorcer la pompe", c'est-à-dire faire remonter les prix, permettre aux entreprises de dégager des profits, distribuer des revenus nouveaux aux salariés, faire progresser la demande. Pour cela, il fallait dévaluer, ce qui permettrait de réévaluer l'encaisse de la *Federal Reserve Bank*, laquelle pourrait donc émettre plus de monnaie; cela soulagerait les Américains endettés (les dollars remboursés n'auraient plus la même valeur que les dollars empruntés) et cela permettrait de rendre les produits américains plus

Ce fut l'une des premières équipes à tenter de traiter la crise par l'inflation, comme plus tard l'équipe de Roosevelt aux États-Unis; mais l'expérience britannique avorta en quelques mois.

compétitifs à l'étranger (mais là n'était pas l'essentiel: l'économie américaine était plus introvertie que celle des pays d'Europe, et de toute façon Roosevelt pensait en termes exclusivement américains). En mars 1933, **la convertibilité du dollar en or fut suspendue**; les pièces d'or furent même retirées de la circulation. Le dollar flotta à la baisse jusqu'en janvier 1934, date où, la dépréciation ayant été jugée suffisante, il fut stabilisé; entre-temps sa valeur avait diminué de 41%. Le dollar redevint convertible en or, mais seulement à l'extérieur des États-Unis.

Le dollar canadien et les monnaies sud-américains suivirent le dollar: il apparut une "zone dollar" sur le modèle de la "zone sterling".

Le **Japon** adopta la même politique monétaire: le gouvernement fit flotter le yen en décembre 1931. La monnaie nippone s'effondra sur les marchés et devint si compétitive qu'une quarantaine d'États prirent des mesures protectionnistes à l'encontre du Japon... De ce fait le yen se retrouva bientôt totalement isolé, il n'était accepté que dans les pays sous protectorat japonais. Cela encouragea le Japon à se tourner à son tour, comme l'Allemagne et l'U.R.S.S., vers une autarcie agressive.

Face à cette évolution, seule la **France** tenta de maintenir le système mis en place à la conférence de Gênes, pour des raisons de prestige essentiellement, et aussi par manque de culture économique parmi les dirigeants. En juin 1933, le gouvernement français convoqua à Londres une conférence qui étudia les moyens de rétablir la stabilité monétaire mondiale – en vain: les Anglo-Saxons la torpillèrent. Après cet échec, elle tenta de regrouper autour d'elle les pays qui entendaient encore respecter les principes de Gênes (et le pouvaient): mais comme les trois principales puissances économiques mondiales l'avaient quitté, ce n'était plus qu'une zone monétaire face aux autres zones, que l'on appelait le "**bloc-or**" (le vocabulaire était martial, c'était déjà ça); il ne comprenait que la France, les pays du Benelux, la Suisse, l'Italie et la Pologne.

Au départ l'appartenance au bloc-or sembla un avantage, un gage de stabilité et de confiance: les capitaux, frileux et conservateurs de nature, affluèrent en provenance des pays qui avaient dévalué. Mais avec la forte dépréciation du dollar et du sterling, **les monnaies du bloc-or devinrent des monnaies chères** (surévaluées, en tout cas): les produits des pays du bloc-or se vendaient mal à l'étranger, les balances commerciales se dégradaient à vue d'œil. Les gouvernements devaient donc mener des politiques déflationnistes, tentant de faire baisser les coûts de fabrication (en abaissant autoritairement les salaires, par exemple) pour rendre leurs prix à nouveau concurrentiels: en France, le nom de Pierre Laval est resté attaché à ce type de politique économique. Mais ces mesures pesaient sur la demande et ralentissaient l'activité (les gens dont le pouvoir d'achat diminuait n'achetaient plus rien, dont les entreprises avaient encore plus de difficultés); de toute façon, il était impossible de faire baisser les coûts de fabrication de 30 ou 40% par des mesures administratives! De ce fait, au bout de quelques mois le bloc-or commença à enregistrer des désertions: la Belgique et le Luxembourg renoncèrent à la convertibilité de leur monnaie et dévaluèrent en 1935; la France, les Pays-Bas, l'Italie et la Suisse suivirent en 1936. En France la dévaluation effectuée par le Front populaire fut à la fois trop tardive et précipitée, elle eut lieu dans un contexte politique très tendu (pour les détails, voyez le cours sur la France, au chapitre 12). De plus elle fut d'une ampleur insuffisante (le franc demeura surévalué) et il n'y eut pas de contrôle des mouvements de capitaux (car Blum avait peur de provoquer la fureur des milieux d'affaires). La situation ne s'améliora donc absolument pas, et il y eut deux autres dévaluations jusqu'en 1939.

Bref, lorsque la guerre éclata le **monde était scindé en blocs monétaires**, chacun d'eux rattaché à une monnaie centrale qui fluctuait sur les marchés en fonction de l'offre et de la demande par rapport aux monnaies centrales des autres blocs, sauf lorsqu'un contrôle des changes (avec taux de change forcé) existait à la frontière du bloc. Le bloc

sterling était le plus étendu; les fluctuations de la livre par rapport aux monnaies des autres blocs étaient limitées par un fonds de stabilisation, mais elle continuait de se déprécier peu à peu: au total, en 1939 elle avait perdu 40% de sa valeur par rapport à 1931. La zone dollar était plus réduite; la zone franc était réduite à la France et à son Empire colonial. L'Allemagne, le Japon et l'U.R.S.S. formaient des zones à elles seules. À l'intérieur des blocs, il y avait des changes fixes, comme au XIXe siècle, mais la convertibilité des monnaies en métal précieux n'était plus qu'un souvenir. Il n'y avait plus à proprement parler qu'un "non-système" monétaire mondial; les gens n'avaient pas plus confiance dans leurs monnaies que dans le reste d'un système politico-économique en train de courir tout droit au suicide collectif; ils n'acceptaient les monnaies qui avaient cours que parce qu'on les y obligeait et parce qu'ils n'avaient plus d'autre choix – à cette date, les économies du monde développé étaient déjà trop monétarisées pour qu'il fût possible d'envisager d'en revenir à l'âge du troc et de l'autoconsommation; la crise ne remit pas en cause cette évolution, au contraire l'explosion du chômage amena par exemple une explosion parallèle des secours versés en argent.

L'effondrement du système monétaire mondial avait contribué à entretenir la spectaculaire contraction des échanges internationaux à laquelle on assista à partir de 1930, car les *risques de change* étaient devenus très élevés: comme je l'ai expliqué plus haut en note avec un exemple, on ne savait pas ce que l'on allait payer lorsque l'on achetait à l'étranger, on ne savait pas quels produits allaient être plus chers ou au contraire meilleur marché dans quelques mois; on n'était même pas sûr que l'on allait pouvoir acheter de la monnaie étrangère pour payer à l'étranger (lorsqu'il y avait contrôle des changes, ces achats étaient sévèrement restreints). En particulier, les entrepreneurs d'un pays dont la monnaie menaçait d'être dévaluée n'achetaient plus rien à l'étranger: ils attendaient la dévaluation. Or les rumeurs de dévaluation étaient incessantes, comme les menaces de durcissement des contrôles des changes... On en revint souvent, entre États y compris démocratiques, à une économie non monétaire, à des accords de troc passés au coup par coup: or c'est forcément très malcommode (c'est bien pour réduire cette incommodité, pour qu'il y ait une unité de compte commune à tous les échanges, que la monnaie a été inventée!). Cette situation mit en difficulté les entreprises exportatrices ou importatrices, bloqua l'activité économique, aiguïsa la crise; elle provoqua aussi des tensions politiques incessantes, car les différents blocs s'accusaient mutuellement de malhonnêteté (ainsi dans les années 1930 la France institua sur certains produits étrangers des taxes spéciales à l'importation, pour compenser les "dévaluations injustes" pratiquées dans les pays d'origine de ces produits – il lui fut répliqué dans le même mètre). Les représentants des différentes puissances se rencontraient moins souvent, et quand ils le faisaient c'était pour échanger des noms d'oiseaux.

Après la seconde guerre mondiale, l'effondrement du système de Gênes a été considéré comme l'un des facteurs essentiels de la dégradation de la situation internationale qui conduisit au conflit: dans les pays anglo-saxons notamment, on analysa la situation des années 1930 comme celle d'une période où, les économies des grands pays étant de moins en moins liées entre elles, les pulsions guerrières ont eu de moins en moins de raisons de se retenir. Cette analyse typiquement libérale (elle présuppose que tout le monde a à gagner aux échanges, que le commerce c'est la paix et la prospérité) est discutable (après tout, la Première guerre mondiale a

Si l'on envisage d'échanger des chèvres et des choux, des lièvres et des loups, comment savoir ce qu'une chèvre vaut en choux, un lièvre en loups, un chou en lièvres, un loup en chèvres (j'ai nommé quatre produits, imaginez la situation s'il y en a dix mille), si l'on n'a pas un instrument de mesure de la valeur où s'expriment à la fois et uniformément loups et chèvres, lièvres et choux, autrement dit une monnaie?

éclaté dans un monde de changes fixes, et a vu s'affronter des pays dont les économies étaient très liées entre elles), mais elle a eu de l'influence sur ce qui s'est passé après 1945, à savoir une deuxième tentative de replâtrage du système d'avant 1914. En revanche, ce qui est clair et mérite d'être retenu aujourd'hui, c'est que l'effondrement du système des changes fixes a entretenu le marasme économique, en particulier en introduisant un facteur d'imprévisibilité supplémentaire dans l'évolution des échanges extérieurs des grands pays, donc en rendant les politiques anticrises très difficiles à piloter à l'intérieur de chacun d'entre eux. L'effondrement du S.M.I. ne fut qu'un aspect, essentiel, d'un phénomène frappant: l'absence totale de gestion de la crise économique à l'échelle internationale.

IV-Le système de Bretton Woods.

Il s'agit d'une deuxième tentative, vingt-deux ans après la conférence de Gênes, pour rétablir un système monétaire international stable, selon les mêmes principes de base qu'auparavant (référence à un métal précieux, changes fixes ou au moins semi-fixes, absence de contrôle des changes), mais adaptés aux réalités de l'époque, notamment l'écrasante supériorité économique des États-Unis.

Ce fut dès avant la fin des combats, en juillet 1944, que se réunit à **Bretton Woods**, en Nouvelle-Angleterre, une conférence destinée à dessiner les contours du nouveau système monétaire international (le S.M.I.). Quarante-cinq pays étaient présents, dont l'U.R.S.S. (l'entente régnait encore entre les Alliés); parmi les négociateurs, on trouvait John Maynard Keynes (pour la Grande-Bretagne) et Pierre Mendès-France (pour la France).

Les avis différaient sur la nature de l'étalon monétaire qui devait servir de référence au S.M.I. **Keynes** proposait une innovation majeure: l'instauration d'une monnaie internationale gérée par une autorité monétaire mondiale, le "**bancor**"; il serait défini par un poids d'or, mais inconvertible; l'or aurait été réservé aux caisses de l'autorité monétaire mondiale, en revanche dans les caisses des banques centrales des différents pays il n'y aurait que du bancor. Il s'agissait d'habituer l'opinion publique à une démonétarisation progressive de l'or, ce "fétiche" selon l'expression méprisante de Keynes: pour l'économiste britannique la monnaie n'était que le reflet de l'activité économique, elle n'avait pas besoin de reposer sur autre chose que la confiance mutuelle des acteurs économiques d'un monde en paix. Mais les **États-Unis** ne l'entendaient pas de cette oreille: d'une part, ils contrôlaient les deux tiers des stocks d'or mondiaux; surtout, ils assuraient 50% de l'activité économique mondiale, et dans ces conditions ils n'avaient absolument pas l'intention d'abandonner le S.M.I. à une quelconque bureaucratie qu'ils n'auraient pas contrôlée: pour les négociateurs américains, si la monnaie était le reflet de l'activité économique, il était logique que la première puissance économique mondiale contrôlât le système monétaire. Les Américains voulaient donc le retour au système de Gênes, amélioré, avec une référence à l'or et le dollar remplaçant la livre sterling comme principale monnaie de réserve.

Ce furent finalement les solutions proposées par les États-Unis qui s'imposèrent. Le système resta un **Gold Exchange Standard**: l'or restait l'étalon universel, mais la convertibilité des monnaies était limitée – elles n'étaient plus convertibles qu'à l'extérieur du pays où elles étaient émises. De ce fait, le rapport entre les métaux précieux et les sommes que les gens possédaient dans leur portefeuille ou, de plus en plus dans les pays développés, sur leur compte en banque, était de plus en plus lointain. En principe toutes les monnaies convertibles pouvaient être utilisées, ainsi que l'or, comme instruments de réserve des banques centrales: la place dominante du dollar n'était pas explicitement mentionnée dans les accords de Bretton Woods, elle résultait de la position économique dominante des États-Unis et de la place que le dollar occupait subséquemment dans les réserves des banques centrales des autres pays. Par ailleurs, la liberté des changes était rétablie, au moins dans le principe.

Il n'y avait pas d'autorité monétaire mondiale à proprement parler mais, nouveauté essentielle par rapport au système de Gênes, les accords de Bretton Woods prévoyaient un organisme de contrôle et de régulation du S.M.I., le Fonds Monétaire international (**F.M.I.**), qui naquit en 1946. Il était destiné à empêcher les différents gouvernements d'en faire à leur tête comme dans les années 1930, mais aussi à leur donner les moyens de résister à une tourmente monétaire. C'était une espèce de cagnotte commune alimentée par des versements de ces États: à son adhésion, en même temps qu'il déclarait une parité en or de sa monnaie, chaque État membre déposait une somme d'argent, qu'on appelait quota ou quote-part, proportionnel(le) à sa richesse; ce quota était constitué d'or et de devises (pour un quart) et de monnaie nationale (pour le reste). Par rapport à la parité déclarée au moment de l'adhésion, et conséquemment par rapport aux autres monnaies du système, les monnaies des pays membres avaient le droit de varier de plus ou moins 1%, ce qui laissait un peu de souplesse pour des ajustements en cas, par exemple, de crise économique. Les banques centrales avaient le devoir de veiller à maintenir la parité de leur monnaie, c'est-à-dire d'empêcher qu'elle sortît de cette bande de fluctuation de plus ou moins 1%, en la soutenant si elle s'affaiblissait trop, ou en vendant si elle se rapprochait de la limite supérieure de fluctuation.

Pour soutenir une monnaie, il faut acheter de la monnaie nationale sur les marchés nationaux ou étrangers, pour faire remonter le cours (si la demande augmente, les prix montent), donc vendre des devises, et pour cela il faut puiser dans les réserves de la banque centrale. Si un État n'avait plus assez de réserves pour soutenir sa monnaie ou s'il ne souhaitait pas s'en servir, il pouvait exercer un "droit de tirage" sur ses fonds au F.M.I., c'est-à-dire qu'il pouvait acheter des devises au Fonds en payant en monnaie nationale; une fois la crise passée, dès qu'il le pouvait il devait effectuer l'opération inverse. Le droit de tirage était limité à 125% du quota, mais le F.M.I. pouvait poser des conditions dès lors que le tirage effectué dépassait 25% du quota: par exemple, il pouvait exiger une modification de la politique économique du gouvernement demandeur s'il jugeait qu'elle contribuait à affaiblir sa monnaie. Si la situation se faisait plus grave, un pays qui avait épuisé ses possibilités de tirage pouvait dévaluer sa monnaie, c'est-à-dire déclarer une nouvelle parité; mais en principe ce n'était possible que pour corriger un déficit persistant de la balance des paiements: les dévaluations compétitives étaient interdites. Pour toute dévaluation supérieure à 10%, l'accord du F.M.I. était nécessaire.

Le F.M.I. avait donc à l'époque des fonctions strictement monétaires. Il existait aussi, très liée à lui (elle siégeait et siège toujours dans le même immeuble à Washington), une Banque mondiale, dont le nom officiel est "Banque internationale pour la Reconstruction et le Développement" (**B.I.R.D.** - un nom qui reflète ses objectifs à l'époque de sa création). Plus classiquement, elle prête aux États, notamment aux plus pauvres pour leur permettre de financer leur reconstruction et leur développement; elle mobilise les capitaux d'autres institutions, notamment des capitaux privés (par exemple en garantissant des prêts). Elle a aussi un rôle de centre de calcul économique, d'évaluation, de statistique, etc.; elle possède un organisme spécialisé dans l'aide aux pays les plus pauvres, l'A.I.D. (Association internationale pour le Développement).

Le S.M.I. reposait en théorie sur l'or, en fait sur le dollar puisque la majorité des réserves mondiales d'or se trouvaient aux États-Unis, qu'encore en 1962 les deux tiers des réserves des banques centrales étaient constituées de dollars, et que le dollar était très demandé, car il donnait accès au marché américain; on disait à l'époque que "le dollar est aussi bon que l'or", que "l'or est convertible en dollar". Du reste la prééminence des États-Unis était institutionnalisée: on votait pas pays au Conseil des Gouverneurs du F.M.I., et les droits de vote étaient proportionnels aux quotas versés. Mais ce système était fragile: il reposait sur la confiance dans le dollar, donc en dernière analyse sur la prospérité

de l'économie américaine et sur la puissance politique des États-Unis. Que se passerait-il si, par exemple, le taux de couverture de la banque centrale américaine diminuait, si la confiance dans le dollar s'évanouissait, si le dollar n'était plus la monnaie la plus forte du monde? Keynes l'avait souligné – mais ses arguments d'économistes avaient bien peu pesé face aux rapports de force de l'immédiate après-guerre.

Le système de Bretton Woods, comme celui de Gênes, mit du temps à se mettre en place. Au départ la situation des balances commerciales des pays en reconstruction était tellement désastreuse, notamment vis-à-vis des États-Unis, qu'ils ne pouvaient se permettre de supprimer le contrôle des changes – les années 1945-1950 furent des années de pénurie mondiale de dollars, ce qu'on appelait le "dollar gap". Ce fut pourquoi les délais déjà longs prévus par les accords de Bretton Woods, sept ans, furent largement dépassés: ce ne fut qu'en 1955 que le système fonctionna correctement. Les États-Unis, tirant les leçons des années 1920 (et dans l'urgence de la guerre froide), comprirent qu'il leur fallait aider à la stabilisation monétaire du monde libre: ils annulèrent les dettes de leurs anciens alliés, puis "réamorçèrent la pompe" au niveau mondial grâce au plan Marshall: de 1946 à 1961, quarante milliards de dollars furent distribués aux pays d'Europe de l'ouest. Le Japon également se reconstruisit largement grâce à de l'argent américain. Cette aide permit, entre autres, au S.M.I. de se mettre en place peu à peu: avec l'afflux de dollars et la reconstruction les balances commerciales se rétablirent, et les banques centrales regarnirent leur réserves.

La livre sterling était sortie très affaiblie de la guerre: l'inflation avait été massive, la dette intérieure avait triplé; la balance des paiements était très déficitaire, le pays était endetté auprès des anciens pays de la zone sterling. Le gouvernement travailliste d'Attlee tenta un retour à la convertibilité dès 1947, mais ce fut un échec: la monnaie britannique n'inspirait aucune confiance, elle fut attaquée et il fallut suspendre à nouveau sa convertibilité. Ce ne fut qu'en 1955 que la livre entra définitivement dans le système de Bretton Woods, la même année que le mark ouest-allemand, créé en 1948 au prix d'une sévère déflation. En ce qui concernait le franc, la parité en or définie en 1946 par René Plevin ne put être respectée du fait de l'inflation induite par les dépenses de reconstruction – l'inflation faisait que la monnaie française valait de moins en moins cher que les monnaie des pays où la masse monétaire augmentait moins vite, donc rendait intenable les changes semi-fixes. Non seulement le gouvernement français renonça à la convertibilité, mais en violation des accords de Bretton Wood il institua des cours multiples du franc... Ce ne fut qu'en 1952 qu'Antoine Pinay parvint à stabiliser le franc, et la France se mit à respecter les accords; mais la guerre d'Algérie, et une politique sociale laxiste, provoquèrent un regain d'inflation, et en juin 1958 le gouvernement de Gaulle, dernoer de la VIe République moribonde, dut dévaluer le franc de 20%, dans le cadre des règles du S.M.I.

Seule l'U.R.S.S. et ses satellites firent bande à part. Les structures économiques du bloc socialiste rendaient impossible la convertibilité des monnaies: les prix étaient fixés artificiellement, selon

Référence au *new Deal*; voyez le cours sur les États-Unis, au chapitre 3.

C'est-à-dire que le franc avait une valeur différente, face à une même monnaie étrangère, selon le type d'échange effectué: par exemple, les francs vendus aux touristes étrangers l'étaient à des taux très désavantageux.

des critères non économiques, par exemple les produits de première nécessité étaient fortement subventionnés. L'économie était très peu monétarisée: le Gosplan organisait un troc à grande échelle entre les entreprises; une bonne partie des revenus des particuliers n'étaient pas constitués de salaires (lesquels par ailleurs, si faibles fussent-ils, s'accumulaient sur des comptes d'épargne car il n'y avait rien à acheter), mais de services gratuits offerts par l'État. C'était que dans l'idéologie communiste la monnaie n'était pas conçue comme un facteur de création de richesse, comme l'un des moteurs de l'activité économique, mais comme un simple instrument de mesure, promis à la disparition dans la société communiste à venir. Surtout, l'U.R.S.S. ne pouvait envisager d'entrer dans un système aussi étroitement dominé par le dollar. Jusqu'en 1989, la "zone rouble" et les quelques autres zones monétaires socialistes autonomes (comme la zone yuan, constituée par la seule Chine après 1960) restèrent à l'écart du S.M.I. Le contrôle des changes était total, les monnaies des différents pays socialistes n'étaient utilisées qu'à l'intérieur de leurs frontières. Il y avait toute une série de taux de change, différenciés selon le type d'opération effectuée: des taux commerciaux (un par produit échangé en général, soit au total plus de dix mille pour le seul rouble dans les années 1970 - c'était toujours du troc mal déguisé), des taux touristiques (proches toujours du rackets pur et simple), etc...

V-Crise et effondrement du système de Bretton Woods.

Le facteur essentiel qui provoqua l'effondrement du système de Bretton Woods fut **l'affaiblissement du dollar**, consécutif à l'affaiblissement (au moins relatif) de l'économie américaine à l'échelle mondiale, ce pour plusieurs raisons. D'une part les pays européens et le Japon se reconstruisirent: du coup, mécaniquement le poids des États-Unis dans l'économie mondiale, et celui du dollar dans le S.M.I., diminuèrent. D'autre part, les États-Unis durent faire face à **des dépenses croissantes**: des dépenses **militaires** surtout (ce fut l'Amérique qui assumait l'essentiel du poids financier de la guerre froide, avec des épisodes malheureux et très coûteux comme la guerre du Vietnam); mais aussi des dépenses **sociales** à partir des années 1960, lorsqu'il fallut financer un embryon de sécurité sociale et l'intégration des Noirs. Pour financer toutes ces dépenses le gouvernement américain eut recours à l'inflation, ce qui provoqua un affaiblissement relatif du dollar par rapport aux autres monnaies, donc une fragilisation du système des changes semi-fixes: il fallait sans cesse soutenir le dollar sur les marchés, et dans ces conditions le taux de couverture du dollar par les réserves du *Federal Reserve Board* diminuait rapidement.

Un autre facteur essentiel fut **la mondialisation accélérée** de l'économie (dans le monde libre en tout cas), qui se traduisit par une perte de contrôle des États-Unis sur leur propre monnaie - une conséquence paradoxale de la dollarisation accélérée de l'économie occidentale. La

Cette hostilité à la monnaie remontait à une confusion faite par Marx entre la monnaie comme instrument d'échange et la richesse comme vecteur de l'oppression capitaliste. Cette confusion s'inscrivait dans le cadre de la méfiance générale de tous les contestataires de la société libérale et capitaliste du XIXe siècle envers la monnaie: sur ce point, voyez le premier chapitre de l'ouvrage de François Furet, *Le passé d'une illusion: l'idée communiste au XXe siècle*, et la fiche P2b.

Dans les années 1970, un *Ostmark* (la monnaie de la R.D.A.) valait officiellement un mark de la R.F.A., un taux évidemment symbolique et politique. Dans la rue, les gens proposaient le change (au péril de leur liberté) au taux de un *Ostmark* pour 5 ou 10 0 pfennigs ouest-allemands.

Bien entendu certains en profitèrent, notamment le complexe militaro-industriel; je ne traite ici que les conséquences monétaires.

reconstruction de l'Europe et du Japon s'était faite en grande partie grâce à l'aide américaine, donc grâce à des dollars; beaucoup d'entreprises américaines investissaient à l'extérieur, en dollars; une bonne partie des dépenses liées à la guerre froide se faisait à l'étranger, en dollars. De ce fait, la masse des dollars détenus à l'étranger explosa: comme la plupart se trouvaient en Europe, on les appelait les eurodollars. Ils apparaissaient sur le marché ou en disparaissaient selon des logiques qui ne correspondaient plus aux rythmes de l'économie américaines ni aux désirs des gouvernements américains, et en quantités suffisantes pour perturber l'économie américaine, dont les déficits extérieurs se creusaient.

Dès le début des années 1960, les marchés commencèrent à mesurer leur confiance au dollar. Les spéculateurs et les banques centrales montraient une préférence croissante pour l'or et pour les monnaies de la C.E.E., à l'exception de la monnaie britannique, en difficulté croissante, le maillon faible du système monétaire international. Deux premières alertes eurent lieu au tout début des années 1960: en 1960, pour empêcher un effondrement de la livre sterling et par ricochet, craignait-on, de tout le système (car l'économie et la monnaie britanniques étaient très liées à l'Amérique), il fallut que les huit principales banques centrales se groupassent en un pool de l'or afin de stabiliser le cours du dollar: les garanties de Bretton Woods ne suffisaient plus à assurer la confiance. En 1961, une crise du même genre aboutit à mettre en évidence l'insuffisance des réserves du F.M.I., qui n'arrivait plus à prêter au Royaume-Uni les sommes croissantes dont ce pays avait besoin: les dix principaux pays industrialisés durent créer un club des dix qui s'engageait à fournir au F.M.I. les sommes additionnelles nécessaires. Il fallut aussi réévaluer le mark et le florin néerlandais: les économies évoluaient à des rythmes si différents, même à l'intérieur d'un ensemble régional en voie de renforcement comme l'Europe occidentale, que les parités ne pouvaient plus être fixées pour toujours.

Les années suivantes furent plus calmes grâce au retour de la croissance économique; mais une nouvelle crise éclata en 1967, et cette fois-ci elle concerna directement le dollar. La perte de confiance envers la monnaie américaine se traduisit par des attaques si violentes qu'il faut suspendre la convertibilité externe du dollar en or, sauf pour les banques centrales. Surtout, il fallut, dans l'urgence, bricoler une monnaie internationale, une espèce de bancor tardif et bancal: elle portait le nom poétique de D.T.S. Il s'agissait en principe de "droits de tirage spéciaux" émis par le F.M.I.; ils étaient libellés en dollars, inconvertibles en or et gagés sur les réserves (en or et surtout en devises) du Fonds, lequel était en train de se transformer en une autorité monétaire mondiale. Ils étaient admis comme monnaie de réserve dans les coffres des différentes banques centrales, mais c'était une monnaie purement immatérielle, une *monnaie de compte*, c'est-à-dire qu'elle n'était représentée ni par des pièces, ni par des billets: comme les chèques, elle n'apparaissait que dans les jeux d'écriture des banques et du F.M.I. La référence à l'or était toujours plus marginale; en revanche, les D.T.S. étant toujours libellés en dollars, et le F.M.I. toujours aussi nettement dominé par les États-Unis, en dernière analyse le S.M.I. reposait toujours sur la santé de l'économie américaine.

La limite entre dépenses politiques et militaires d'une part, investissements des entreprises américaines d'autre part, n'était pas toujours très claire; non plus que la destination finale des sommes dépensées - ainsi l'argent distribué au sud-Vietnam prit largement le chemin des comptes en banques des ministres dans divers paradis fiscaux. Ces phénomènes accroissaient l'opacité du système.

Comment un droit de tirage peut-il être une monnaie? N'oubliez pas que quand on emprunte, on crée de la monnaie - et faites-moi confiance pour le reste: c'est trop compliqué.

La réforme de 1967 n'eut d'effets que très provisoires, car l'affaiblissement des États-Unis se poursuivit à vive allure: ce furent les années du désastre du Vietnam, et l'Amérique semblait sur la voie de perdre son *leadership* politique. Très vite, la confiance dans le dollar s'évanouit à nouveau. En 1970, le déficit global de la balance des paiements des États-Unis s'éleva à onze milliards de dollars, en partie à cause du gonflement des investissements américains à l'étranger. Les dollars quittaient l'Amérique, donc la masse des eurodollars explosait; les spéculateurs achetaient des marks et des yens, vendaient leurs dollars. Dans ces conditions les principes de Bretton Woods ne pouvaient plus être appliqués, à moins de procéder à une forte dévaluation du dollar qui eût permis de réévaluer les réserves en or de la banque centrale américaine; mais cela risquait de semer le trouble partout (les réserves des banques centrales étaient en dollars et en D.T.S.), et d'enclencher un cycle de dévaluations en chaîne comparable à celui des années 1930: le vrai problème, c'était la place du dollar dans le S.M.I. Ce fut pourquoi, en **août 1971**, le président **Nixon** choisit une solution radicale et définitive: il **suspendit** totalement **la convertibilité en or du dollar**. Le dollar n'était plus défini que par la loi de l'offre et de la demande sur les marchés: monnaie désormais purement fiduciaire, il flottait (à la baisse évidemment pour le moment, ce qui arrangeait bien les exportateurs américains).

Les fondations même du système de Bretton Wood s'étaient effondrées: l'anarchie gagna les marchés monétaire du monde entier, ce fut l'un des détonateurs de la crise économique mondiale des années 1970. Après plusieurs tentatives de replâtrage, en janvier 1976 la **conférence de la Jamaïque** mit fin officiellement au système des changes fixes et de l'étalon-or: toute référence aux métaux précieux était supprimée, toutes les monnaies devenaient purement fiduciaires et flottaient les unes par rapport aux autres; l'or devient une simple marchandise. Une bonne partie des réserves d'or du F.M.I. furent vendues au profit du tiers-monde; cependant les banques centrales et le F.M.I. ont conservé un peu d'or dans leurs réserves, désormais composées surtout de devises et aussi d'actions et d'obligations d'entreprises.

Le **F.M.I.** a changé de rôle: depuis les années 1970 il s'occupe essentiellement d'accorder des crédits aux pays en difficulté économique, et ce de plus en plus en-dehors de tout quota (ce rôle "doublonne" largement avec celui de la B.I.R.D., qui en revanche n'a pas changé). En pratique le F.M.I. emprunte aux pays riches et prête aux pays pauvres, non sans exiger parfois des modifications de leur politique économique: ce rôle de remise au pas, notamment de réduction des dépenses sociales, d'abandon des grands projets industriels coûteux et peu rentables, d'ouverture des frontières et de libéralisation des économies, explique la très grande impopularité du Fonds dans le tiers-monde, notamment en Amérique latine dans les années 1980. Cette hostilité est parfois manipulée par les élites locales, peu désireuses de renoncer aux facilités de l'inflation et aux monopoles juteux issus du protectionnisme et de la gestion étatique des économies. Des émeutes manipulées par le gouvernement ont eu lieu notamment en Zambie à la fin des années 1980.

VI-La gestion du "non-système" monétaire mondial depuis les années 1970.

Le *Nixon shock* d'août 1971 provoqua une véritable panique: tous craignaient le retour à une situation du type de celle des années 1930, en particulier un divorce économique de l'Europe, des États-Unis et de la zone

L'or n'est plus ici qu'un métal avec une valeur marchande: les banques ont de l'or comme elles ont des immeubles, des actions d'entreprises (c'est-à-dire des fractions de capital), etc.

Pacifique. En réalité l'économie mondiale ne s'est pas effondrée, en grande partie parce que la crise économique des années 1970 n'a pas entraîné le remplacement des démocraties libérales par des dictatures aux programmes économiques hétérodoxes; mais elle a quand même été sérieusement perturbée, d'autant que la crise des années 1970 a provoqué une nouvelle poussée d'inflation qui, rongant les monnaies à des rythmes variables selon les pays, a rendu très volatils les cours relatifs des différentes monnaies.

Le dollar continue à jouer un rôle central, tant à cause du poids global de l'économie américaine, qui demeure la première du monde, que du fait de son caractère très internationalisé - le dollar est la seule monnaie que l'on trouve dans le monde entier. Cependant la santé de la monnaie américaine a été très inégale au cours des vingt-cinq dernières années: dans les années 1970 et 1980, on disait qu'il "jouait les yo-yos". Il s'est littéralement effondré au cours des calamiteuses années 1970, tombant en-dessous de quatre francs en 1979; puis, à partir de l'accession de Ronald Reagan à la présidence des États-Unis, il a opéré une spectaculaire remontée, dépassant les onze francs en 1985. C'était évidemment un problème pour les exportateurs américains, mais l'économie américaine allait nettement mieux (au moins à partir de 1983); l'un des plus étranges paradoxes en matière monétaire veut qu'une monnaie forte, si elle est mauvaise pour les exportations, est bonne pour la confiance, donc à moyen terme pour l'économie dans son ensemble, ne serait-ce que parce que les pays à monnaie forte attirent les capitaux étrangers... Finalement, cette situation a été jugée intenable par tout le monde: les ministres des Finances des pays riches se sont réunis à l'hôtel Plaza, à New York, en septembre 1985, puis au Louvre, à Paris, en février 1987, pour s'engager à une action commune afin de stabiliser le dollar. Depuis les accords du Plaza et du Louvre, la monnaie américaine continue à varier imprévisiblement, mais dans des limites nettement plus raisonnables. À la même époque, des politiques de rigueur (c'est-à-dire, entre autres, de réduction des dépenses publiques) sont parvenues à réduire sensiblement l'inflation; elle est pratiquement tombée à zéro dans les années 1990 - l'un des facteurs essentiels de l'instabilité s'est effacé.

Pendant ce temps, le Japon, plus soucieux d'expansion économique que de fierté nationale, s'efforçait de maintenir le yen dans un état de sous-évaluation chronique... dont il finit par sortir dans la deuxième moitié des années 1980, devenant progressivement une monnaie forte, ce dont l'économie japonaise, très axée sur l'exportation, a beaucoup souffert.

Face à cette situation, la C.E.E., puis l'U.E., ou plus exactement un groupe de pays appartenant à ces deux ensembles, ont choisi de tenter de reconstruire progressivement un espace régional de stabilité: l'Europe occidentale est l'une des régions les plus intégrées du monde économiquement, il doit être possible d'y faire fonctionner un système de changes fixes ou semi-fixes, et cela règlera le problème des risques de change pour la majeure partie des échanges des pays de cette zone.

Le chemin cependant a été long: une première tentative de système de changes semi-fixes, le serpent monétaire européen, lancé en mars 1973, a

Les États-Unis assuraient 50% de l'activité économique mondiale en 1945, 25% vers 1980, 30% en 2000.

Pour des raisons totalement antiéconomiques: l'idée qu'une monnaie à valeur faciale forte et la monnaie d'un pays fort - voyez la note plus haut sur ce sujet.

En fait, les choses sont plus compliquées: ce que je viens d'écrire est vrai le plus souvent, mais pas toujours. Les capitaux se placent de préférence à la fois là où la gestion de l'économie est saine (c'est-à-dire, pour les investisseurs, conservatrice); là où les taux d'intérêts sont élevés; là où les bénéfices des entreprises sont importants.

rapidement échoué à cause des très grandes difficultés économiques des deux principaux pays de la zone, la Grande-Bretagne et la France, difficultés qui forcèrent leurs gouvernements à laisser flotter leurs monnaies à la baisse pour alléger les difficultés des exportateurs. En 1976, le serpent monétaire était mort. Profitant d'une accalmie entre les deux chocs pétroliers, en 1979 neuf pays européens décidèrent de relancer une expérience de changes semi-fixes, le systeme monetaire europeen (S.M.E.). Les monnaies du S.M.E. pouvaient varier de plus ou moins 2,25% par rapport à un cours pivot défini par rapport à l'E.C.U. (*European Currency Unit*), une monnaie de compte elle-même définie par un "panier" de monnaies, pondérées par le poids économique des neuf pays en question en Europe. Le pays dont la monnaie faiblissait devait intervenir sur les marchés des changes en puisant dans ses réserves, comme dans le système de Bretton Woods; mais il n'y avait pas de cagnotte comparable au F.M.I.

Le S.M.E. eut du mal à se mettre à fonctionner: la France, en particulier, a dû dévaluer cinq fois entre 1981 et 1987 - pour équilibrer le système, on réaménagea à ces occasions l'ensemble des parités à l'intérieur du S.M.E.: le mark notamment a été réévalué à chaque fois. Surtout, un certain nombre de monnaies européennes n'entrèrent que tardivement dans le S.M.E.: la peseta, la lire, l'escudo et surtout la livre sterling ne le rejoignirent durablement qu'à la fin des années 1980 ou au début des années 1990 (avec ces pays, on était à onze membres de la zone E.C.U.).

Les choses allant un peu mieux à la fin des années 1980, les pays européens décidèrent de passer à l'étape suivante de la construction d'un espace monétaire unifié (l'espace économique avait été totalement intégré par l'Acte unique signé en 1986): l'adoption d'une monnaie unique, rebaptisée euro. Ce fut le point essentiel du traité de Maastricht, signé en décembre 1991. Il y eut un certain nombre d'incidents de parcours: le référendum organisé pour la ratification du traité fut un échec au Danemark, pays qui obtint finalement de conserver sa monnaie nationale, ainsi que la Grande-Bretagne et la Suède; surtout, une grave crise de confiance envers les monnaies les plus faibles du S.M.E. aboutit à la sortie de la lire et de la livre du système monétaire européen en septembre 1992, puis à une dévaluation des monnaies ibériques en mai 1993. En août de la même année il fallut élargir les bandes de fluctuation de plus ou moins 2,25% à plus ou moins 15%... Les économies des pays européens n'étaient pas encore aussi intégrées que leurs gouvernements l'eussent voulu, elles ne croissaient pas au même rythme. Mais l'affaire était politique autant qu'économique, et finalement le volontarisme a payé, au prix de gros sacrifices (notamment budgétaires) pour rapprocher les performances économiques: en janvier 1999, la monnaie unique européenne a vu le jour, et avec elle, pour la gérer, une seule Banque centrale européenne. Les monnaies européennes ne sont plus que des divisions de l'euro, et cette situation provisoire prendra fin le 1er janvier 2000, lorsque les pièces et

Exemple simplifié de panier monétaire: on met dans le panier de la monnaie A, de la monnaie B, de la monnaie C, en proportion de la force relative des trois économies. Si le pays A produit la moitié des richesses de la zone ABC, B 30% et C 20%, on met dans le panier 50 A pour 30 B et 20 C; la monnaie commune vaudra le centième du total. Bien entendu, on peut introduire dans l'équation des facteurs autres que monétaires...

À la demande des Allemands, pour des raisons d'euphonie, et au grand dam de Valéry Giscard d'Estaing, "inventeur" de l'E.C.U. et de son nom, génial calembour auvergnat. Le Mézenc de la pensée boude toujours.

La Grèce, écartée au début pour gestion insuffisamment rigoureuse de son économie, a fini par prendre le train en marche: question de fierté et de réputation. De ce fait, les pays qui ont l'euro pour monnaie sont désormais au nombre de douze.

les billets en euro seront introduits partout. Les monnaies nationales ne seront plus qu'un souvenir.

Conclusion:

La leçon de ces événements, c'est que le système monétaire international tel qu'il existait au début du siècle, et qu'on a tenté de le replâtrer par deux fois, s'est révélé inadapté au monde moderne, pour deux raisons.

D'abord à cause du principe de l'étalon métallique, hérité de périodes révolues où la masse monétaire était faible et essentiellement composée de pièces de métal. Au XXe siècle l'expansion économique a été telle, la masse monétaire créée pour correspondre aux nouvelles richesses produites a crû de telle manière qu'il était impossible de maintenir une référence à un métal précieux, d'autant qu'il s'agit de plus en plus de monnaie fiduciaire, émise par les acteurs économiques et non par les banques centrales, donc très difficile à contrôler: les particuliers utilisent de plus en plus les chèques et les cartes de crédit, ils empruntent de plus en plus. Pour tout arranger, entre les années 1930 et les années 1980 les gouvernements ont beaucoup fait appel à l'inflation pour gérer les économies... L'économie fonctionne de manière de plus en plus souple, une bonne partie des échanges se sont désincarnés (l'explosion récente d'Internet n'en est que le dernier symptôme en date): il est normal qu'à des échanges de plus en plus souples et abstraits correspondent des signes monétaires de plus en plus maniables et de plus en plus abstraits. C'est pourquoi la référence à l'or s'est faite de plus en plus évanescence, à travers différentes étapes: Gênes, Bretton Woods, les D.T.S., la conférence de la Jamaïque. Depuis 1976 le système ne repose plus que sur la confiance mutuelle; mais les gens sont beaucoup plus habitués que voici cent ans aux formes fiduciaires de paiement, et il ne vient plus à l'idée de personne de thésauriser des objets précieux (métalliques ou autres) ni même des pièces de monnaie – elles sont faites aujourd'hui d'un matériel qui n'a pas plus de valeur propre que le papier des billets.

Le second défaut des deux systèmes monétaires internationaux mis en place au XXe siècle a été de reposer sur des monnaies de réserve internationales qui étaient en même temps des monnaies nationales: les évolutions divergentes des grandes économies rendaient les changes semi-fixes impraticables. Le système de Gênes et celui de Bretton Woods ont été emportés tous les deux par les difficultés économiques des pays ou ensembles de pays dont les monnaies nationales étaient les principales monnaies de réserve. Mais un système de type "bancor" n'était pas une alternative crédible, car les facteurs économiques n'entrent pas seuls en compte: jamais aucune puissance dominante n'acceptera de confier le sort du système monétaire mondial à un organisme international, pas plus que les États-Unis durant la guerre froide n'ont accepté de confier la sécurité du monde à l'O.N.U. (voyez la fiche P1). Du reste, comment aurait fonctionné une Autorité monétaire mondiale avec cent quatre-vingt membres, autant que de pays aujourd'hui indépendants? Or l'économie mondiale est devenue de plus en plus polycentrique avec le réveil de l'Europe et des pays du Pacifique occidental, et les États-Unis refusent de faire un usage direct de leur suprématie militaire: à moyen terme il est donc évident qu'aucune monnaie ne reprendra la place qui était celle de la livre en 1914 ou celle du dollar en 1944. C'est pourquoi il est illusoire d'espérer revenir un jour prochain à un système comparable à celui de Bretton Woods, comme certains en rêvassent récurrentement.

À l'échelle au moins des différentes zones économiques (de ce point de vue l'Union européenne ne forme plus qu'une seule entité), le monde est condamné à vivre encore longtemps dans l'anarchie monétaire, jusqu'à ce qu'émergent peut-être d'autres ententes régionales solides, et, de ces ententes, une entente mondiale sur un plan d'égalité. Mais il est illusoire d'espérer que cette évolution précède un rapprochement des politiques économiques au niveau mondial: elle ne peut qu'en être la conséquence, or la condition de ce rapprochement est un rapprochement des niveaux de vie et de développement et une intégration profonde des différentes économies.

Nous sommes bien loin de telles convergences! Il y a cependant un point positif: les différences idéologiques entre les principaux acteurs économiques sont bien moins accusées aujourd'hui que dans les années 1930, depuis l'effondrement du communisme et le triomphe à peu près complet du libéralisme économique y compris dans les gauches européennes et latino-américaines, à l'exception de milieux réduits et mal structurés politiquement. De ce fait, il y a infiniment moins de risque que voici soixante ans de voir les rivalités monétaires dégénérer en rivalités politiques.