

"La faillite du système monétaire" dans Le Monde (25 septembre 1971)

Légende: Le 25 septembre 1971, le quotidien français Le Monde examine la portée de la décision du président américain Richard Nixon de suspendre, six semaines plus tôt, la convertibilité du dollar sous l'angle de l'économie politique.

Source: Le Monde. dir. de publ. Fauvet, Jacques. 25.09.1971, n° 8 304. Paris: Le Monde. "La faillite du système monétaire", auteur:Paul Fabra , p. 14.

Copyright: (c) Le Monde

URL:

http://www.cvce.eu/obj/la_faillite_du_systeme_monetaire_dans_le_monde_25_septembre_1971-fr-b608f94e-2c5b-49c3-b996-aebc6aad2075.html

Date de dernière mise à jour: 23/12/2016



La faillite du système monétaire

I. – La prétendue loi de l'offre et de la demande

Par Paul Fabra

A en croire M. Karl Schiller et les partisans des changes flottants, il n'y aurait pas de plus sûr moyen de déterminer le vrai cours des monnaies que de laisser jouer librement les forces du marché. Que les banques centrales cessent d'intervenir et l'on verra la fameuse loi de l'offre et de la demande remplir son office. La thèse est en passe de convaincre non seulement bien des économistes, mais encore un grand nombre de politiciens et de dirigeants de l'Occident ; elle présente comme élément indispensable d'une éventuelle réforme monétaire tout procédé qui introduira une plus grande flexibilité des changes.

Si la flexibilité exerce ainsi un attrait aussi grand, c'est sans doute d'abord parce qu'elle semble relever d'une implacable logique. Tous les pays occidentaux s'en remettent au marché du soin de déterminer les prix de la grande masse des marchandises. Ils n'ont pas eu trop à se plaindre de cette méthode.

Si le marché a l'efficacité qu'on lui prête, n'est-il pas paradoxal de soustraire à son empire une chose aussi importante que la monnaie ? Les adeptes des taux de change fixes, qui, d'autre part, se déclarent en faveur du libre échange des biens, des capitaux et des services, ne sont-ils pas irrémédiablement en contradiction avec eux-mêmes ?

Même des esprits réputés de gauche, sans parler des sociaux-démocrates allemands, se laissent gagner à cette argumentation : les changes flottants ont bonne presse auprès de la plupart des jeunes professeurs et assistants d'économie politique, alors que les parités fixes participent de la mauvaise réputation du métal précieux en poids duquel elles sont exprimées. Il est dur d'admettre, semblent penser beaucoup, qu'il faille en passer par la loi de l'offre et de la demande ; cependant, l'expérience, à l'Ouest comme à l'Est, a montré tant de fois les graves mécomptes auxquels on s'expose en l'ignorant, qu'à tout prendre il vaut mieux s'en accommoder, quitte à en tempérer les effets par une politique sociale appropriée. Reste à savoir si cette fameuse loi existe.

Il faut d'abord s'entendre sur le sens à donner au mot « loi ». Quand Newton a reçu en plein milieu du visage la célèbre pomme, sa contribution à la science n'a pas consisté à découvrir la « loi » selon laquelle un fruit se détachant de l'arbre est attiré irrésistiblement vers le sol ; c'est un fait d'expérience. Le nom de Newton est resté dans la mémoire des hommes parce qu'il a découvert que la loi de l'attraction universelle régissait le banal accident dont il venait d'être victime.

Si, sur un marché, une forte demande s'exerce sur un bien quelconque – des tomates, des fleurs ou des deutschemarks – dont l'offre ne peut pas être immédiatement augmentée, il tombe sous le sens que le prix de ce bien va monter. On n'a pas besoin d'un économiste pour nous l'apprendre. L'économie politique a commencé à éclairer les faits quand elle a pu établir qu'au-delà d'une hausse de prix provoquée par une poussée de la demande et une défaillance momentanée de l'offre – ou bien, au contraire, au-delà d'une baisse de prix causée par une pléthore de l'offre et une insuffisance de la demande – existait un principe *régulateur* selon lequel, sur un marché où règne une concurrence pas trop imparfaite, les prix gravitent inmanquablement autour du coût de production, comme s'ils obéissaient eux aussi à une loi d'attraction.

Ce n'est pas céder au vain goût des citations que de rappeler que l'économiste considéré encore aujourd'hui comme le plus grand théoricien du libre-échange écrivait, à l'aube du dix-neuvième siècle : « *L'opinion selon laquelle le prix des marchandises dépend seulement du rapport de l'offre à la demande ou de la demande à l'offre est devenue presque un axiome en économie politique et a été la source de maintes erreurs dans cette science* » (Ricardo : *Principes d'économie politique et de taxation*, chapitre 30, intitulé : « De l'influence de l'offre et de la demande »).

Attribuer la qualité de « loi » au jeu de l'offre et de la demande, c'est oublier qu'il ne peut être réglé que si certaines conditions bien précises sont réunies sur le marché. Partout où, par exemple, l'offre ne peut

pas, même avec retardement, être accrue sous l'impulsion de la demande, on est en présence d'un désordre que le marché ne peut pas réduire. C'est le cas, par exemple, pour les terrains à proximité des villes.

A moins d'abus de langage, on ne peut donc appliquer le terme de « loi » qu'aux mécanismes régulateurs, lorsqu'ils existent. Ou alors l'économie politique doit utiliser l'expression au sens où on l'entend dans le « milieu », car sur un marché noir il existe bien une « loi » : c'est celle que le vendeur, à cause de la pénurie, impose à l'acheteur. Il n'est pas question de nier l'office déterminant rempli sur un marché concurrentiel – ou à peu près concurrentiel – par les interactions de l'offre et de la demande, mais il faut voir en elles non pas la loi elle-même, mais l'instrument à travers lequel l'élément régulateur que constitue le coût de production (profit courant compris) finit par déterminer avec plus ou moins de rigueur le « prix du marché ».

Il n'est pas difficile de comprendre pourquoi l'« axiome » dont l'économie politique naissante avait dénoncé le caractère fallacieux a continué par la suite à connaître un si grand succès : en se débarrassant les uns après les autres des contraintes « objectives », on a instauré un monde voué de plus en plus à l'arbitraire, où la « loi » de l'offre et de la demande couvre en fait le règne du désir, du « besoin » plus ou moins artificiellement avivé, bref de la psychologie.

Le système de Bretton-Woods aura duré une décennie

Ce dérèglement ne pouvait s'opérer que si l'instrument de mesure de la *valeur* était lui-même « libéré » de toute référence à une base objective, ce qu'il est toujours possible d'obtenir puisqu'il n'en coûte pratiquement rien à une banque centrale d'émettre de la monnaie.

L'histoire retiendra pourtant que les Alliés voulurent, à la conférence de Bretton-Woods, tenue en 1944, restaurer pour l'après-guerre un système de paiements basé sur les deux principes de base de l'étalon-or, auquel le monde avait plus ou moins renoncé depuis la grande crise économique et monétaire de 1930 : fixité des parités et libre convertibilité des monnaies entre elles, le rattachement à l'étalon commun se faisant par l'intermédiaire du dollar, seule monnaie assez forte en 1944 pour supporter une confrontation avec l'or.

On écrit communément que le système de Bretton-Woods, qui vient de s'effondrer, aura duré vingt-cinq ans. C'est inexact ; il n'a été véritablement mis en vigueur à la fin de 1958, quand les monnaies européennes sont devenues convertibles à leur tour. Son agonie a commencé dès novembre 1967, avec la dévaluation de la livre sterling et les troubles graves qui s'ensuivirent : abolition du « pool » de l'or, démantèlement progressif du « pôle de stabilité » que constituait l'Europe des Six avec la dévaluation du franc, la première réévaluation du deutschemark, etc.

La clé de voûte de tout le système, c'était la libre convertibilité en or du dollar. De 1960 à 1968, pendant toute la période où fonctionna le « pool » de l'or, les Etats occidentaux allèrent même plus loin dans la voie d'une restauration de l'étalon-or qu'il n'avait été prévu : durant cette époque l'ensemble des grandes monnaies furent convertibles à *taux fixe* en or sur le marché libre ; le dollar, lui, était en outre convertible directement pour les banques centrales auprès de la trésorerie des Etats-Unis. Ce n'est pas un hasard si cette période fut aussi celle du grand essor des échanges.

En fait, cette « restauration » était plus apparente que réelle, pour une raison plus subtile que celle admise. On note souvent que le dollar était resté convertible parce que les créanciers des Etats-Unis avaient accepté, sous la pression de Washington, de ne pas user ou de n'user qu'avec une extrême modération de leur droit. C'est vrai, mais il faut ajouter, pour expliquer le rôle prééminent du dollar par rapport au métal précieux, qu'il y a belle lurette que l'émission monétaire aux Etats-Unis n'était plus fonction des entrées et des sorties d'or ; le dollar n'est plus, depuis longtemps, défini en or, mais plutôt l'or en dollar.

Le fait était déjà souligné, après la première guerre mondiale, par un économiste très remarquable de l'époque, Sir Dennis Robertson (auteur, notamment, d'un petit ouvrage de grand poids intitulé tout simplement *Money*). La nature d'un système monétaire est finalement déterminée non pas par des statuts ou des schémas abstraits, mais par le rapport des forces politiques et économiques en présence. Ce n'est pas aujourd'hui que nous vivons sous un régime d'étalon-dollar, c'est-à-dire, pour reprendre l'expression de

Sir Dennis Robertson, sous un système d'étalon arbitraire, puisque la valeur du dollar n'est que l'expression de la gestion de ceux qui en ont la garde.

La logique des faits ne se ramène pourtant pas entièrement au poids des Etats. Si le dollar en vient à perdre trop vite de sa valeur, ce phénomène entraîne ces propres conséquences : la fuite devant ce dollar déprécié, qui oblige un président des Etats-Unis, au beau milieu de l'été, à couper les liens que le dollar entretenait encore avec l'or, liens plus symboliques que réels certes, mais enfin pas tout à fait sans importance, comme l'ont montré les secousses créées par la décision de M. Nixon de « suspendre » la convertibilité.

Désormais, donc, la prétendue « loi » de l'offre et de la demande règne en maîtresse sur les marchés des changes et l'on peut craindre que cela ne signifie le désordre, sinon le chaos. Ne nous en étonnons pas outre mesure ; un examen un peu attentif des arguments mis en avant par les partisans des changes flottants inspire les doutes les plus sérieux sur le bien-fondé de la solution qu'ils préconisent.

Le principal avantage de la flexibilité des changes, à en croire ses adeptes, est de permettre à un pays de mener une politique économique et monétaire autonome, tout en continuant de pratiquer la liberté des changes et du commerce avec l'extérieur. On ne peut à première vue qu'applaudir. La principale objection faite aux changes fixes n'est-elle pas de réduire considérablement la liberté de manœuvre d'un pays ?

Dans le très dense ouvrage que la Société des nations publia en 1944 (*L'Expérience monétaire internationale*) pour relater par le menu les événements d'entre les deux guerres, en y ajoutant une réflexion théorique, on trouve la définition suivante : « L'étalon-or, ou de fait tout système de change stable, est un système dans lequel le volume des masses monétaires de chaque pays est déterminé primordialement par la balance des paiements. » A un système aussi rigide, qui ne préférerait les changes flottants ? L'important n'est-il pas, à notre époque, que chaque pays puisse d'abord atteindre les grands objectifs de sa politique intérieure, à commencer par le plein emploi ?

Le skieur débutant et la politique économique

A cela, on peut répondre que la politique économique est un peu comme la natation ou le ski. Si celui qui la conduit cherche à obtenir le but qu'il s'est assigné en prenant les mesures qui lui paraissent le plus directement appropriées, il risque fort de se trouver dans la position de ce skieur débutant auquel l'instinct dicte exactement les mouvements qu'il ne faut pas faire. Depuis la guerre, ce ne sont pas les pays qui ont mis l'accent sur le plein emploi qui l'ont obtenu le plus sûrement : la Grande-Bretagne et les Etats-Unis, malgré leur long attachement à des politiques d'inspiration keynésienne ont connu sans interruption le chômage, alors que l'Allemagne et la Suisse, où le souci de l'équilibre des paiements extérieurs a primé tous les autres, ont presque constamment réalisé le plein emploi.

Une autre objection porte sur l'équilibre international lui-même : chaque fois qu'un pays modifie – par voie d'autorité ou en laissant le marché à lui-même – son taux de change, cela a des répercussions plus ou moins sensibles sur l'économie des autres pays. Quand la monnaie d'un pays se déprécie, ses produits vont concurrencer plus facilement l'industrie et l'agriculture des autres nations ; si, au contraire, la monnaie se valorise, il peut se faire, comme c'est le cas actuellement pour l'Allemagne, que le pays à monnaie forte offre de nouveaux débouchés à des pays étrangers qui n'en ont cure, car ils sont déjà en proie à une surchauffe économique.

En laissant « flotter » sa monnaie, un pays peut en effet pratiquer plus librement la politique de son choix ; mais, ce faisant, *il limite la liberté des autres*. Si tous en font autant, on voit mal comment un ordre international quelconque pourra subsister à la longue. Le risque ne doit pas être pris à la légère, alors que la répugnance de toutes les grandes banques centrales à accumuler davantage de dollars menace le Gold Exchange Standard de liquidation.

PAUL FABRA.