

Jean-Marcel Jeanneney

COMPARAISON D'ANCIENS ET RÉCENTS ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX

Rares ont été au cours de l'histoire les accords internationaux prétendant régler les relations monétaires entre Etats, car le droit de battre monnaie est un attribut dont les souverains n'acceptent pas volontiers de se dessaisir. Le plus célèbre et le plus général de ces accords — il visait à régir toutes les monnaies du monde — est l'Acte final de la conférence tenue à Bretton Woods en l'été 1944. Ses clauses monétaires, mises à mal à plusieurs reprises, furent officiellement abolies à la Jamaïque en 1976. Le Système Monétaire Européen, entré en vigueur en mars 1979, s'apparente au précédent par beaucoup de ses dispositions, mais avec une aire géographique limitée à quelques Etats d'Europe. Ses avatars récents lui ont permis de survivre, au moins provisoirement. Enfin le Traité d'Union européenne a prévu la création d'une monnaie unique circulant dans certains des Etats formant l'Union européenne. Ces accords conclus au XX^e siècle l'ont été dans un monde où les monnaies sont de papier ou scripturales et n'ont jamais eu avec l'or que des liens ténus, qui, au fil des ans, ont été de plus en plus distendus.

Constitution et adaptations de l'Union latine

Quoique les institutions monétaires du siècle dernier aient été bien différentes, fondées qu'elles étaient sur la circulation de pièces d'or et d'argent, il ne me paraît pas sans intérêt de rappeler que déjà en 1865 une Convention monétaire avait été signée entre la France, la Belgique, l'Italie et la Suisse.¹ Amendée à plusieurs reprises, elle a été effectivement appliquée jusqu'en 1914, — la Grèce y avait adhéré en 1868 — et elle n'a été officiellement abolie qu'en 1927. Elle visait à traiter deux questions qui se posaient alors, comme aujourd'hui : 1^o à quelles conditions une monnaie peut-elle être acceptée en paiement hors du territoire de l'Etat qui l'a émise ? 2^o à quel taux doit-elle s'échanger contre des

¹ J.-M. Jeanneney et M. Perrot - Textes de droit économique et social français - Presses de la Fondation nationale des sciences politiques 1957 - cf. page 223.

monnaies étrangères ? Je vais rechercher les analogies et marquer les différences entre les solutions adoptées avec succès dans la seconde moitié du XIX^{ème} siècle et celles péniblement mises en œuvre au cours de la seconde moitié du XX^{ème}.

Faire qu'une monnaie nationale soit utilisée et acceptée volontiers à l'étranger est la manière la plus simple d'affranchir ses détenteurs d'opérations de change.

La valeur reconnue à des pièces d'or ou d'argent étant faite de celle du métal qui les composait, elle dépendait de la rareté de ce métal et de l'attrait qu'il exerçait sur les individus. Par là elle échappait à la volonté des Etats et ignorait les frontières. Mais l'acceptation de chacune de ces pièces dépendait de la confiance qu'on avait en sa teneur de métal précieux. C'est en cela que les Etats pouvaient intervenir : ils réglementaient la fabrication des monnaies et garantissaient le poids et le titre de celles frappées sous leur contrôle. Elles étaient marquées d'un signe les authentifiant et comportaient des reliefs permettant de voir si leur poids d'or ou d'argent n'avait pas été réduit par le frai ou des rognures.

Ainsi au long des siècles des pièces d'or et d'argent de diverses sortes et appellations ont circulé à travers le monde, souvent fort loin de leur lieu d'origine. Mais leur diversité constituait une gêne. Leur usage simultané dans les transactions impliquait en effet que l'on sût l'exacte teneur en or ou en argent de chacune des espèces et qu'on calcule leurs équivalences. Il y avait donc avantage à ce que des Etats voisins, ayant d'amples relations commerciales entre eux, fassent que leurs monnaies métalliques soient identiques, à l'exception de ce qui indiquait leur origine. C'est pourquoi le poids et le titre des monnaies françaises déterminés par la loi de Germinal an XI avaient été adoptés tels quels par la Belgique en 1832, par la Suisse en 1850 et par l'Italie en 1862, sans qu'aucun accord international n'intervienne. L'utilité d'un accord apparut lorsque la brusque augmentation de la production mondiale d'or de 1846 à 1853, alors que celle d'argent restait stable, eut pour effet d'abaisser la valeur marchande de l'or par rapport à l'argent² sensiblement au-dessous du rapport de 15,5 à 1 que la loi de Germinal avait fixé comme poids respectif de pièces d'argent et d'or de même valeur monétaire. La disparition des pièces d'argent qui en résulta était gênante pour qui avait à effectuer de petits paiements ou des appoints. Aussi la France et les Etats ayant adopté le système français durent-ils émettre des pièces divisionnaires d'argent dont le titre était abaissé, afin que personne n'ait plus avantage à les fondre ou les exporter. Ils le firent d'abord en ordre dispersé. L'uniformité des monnaies divisionnaires, spontanément réalisée naguère entre ces pays, se trouvait compromise. La

² J.-M. Jeanneney et Elizabeth Barbier-Jeanneney - Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours *Tome 1, planche V 3 - page 182.*

convention monétaire de 1865, qu'on qualifia d'Union latine, fut conclue pour rétablir leur interchangeabilité en faisant que dans tous les Etats membres les monnaies métalliques soient identiques et de bon aloi. Elle constitua ainsi un espace monétaire commun. Cela fait, on s'en remettait aux marchés du soin d'assurer une parfaite stabilité du change des billets et un bon fonctionnement des économies.

Le terme d'«Union» qu'employait l'article 1er de cette Convention est remarquable : *La France, la Belgique, l'Italie et la Suisse sont constituées à l'état d'union pour ce qui regarde le poids, le titre, le module et le cours de leurs espèces monnayées d'or et d'argent*. Elle engageait ces Etats à ne fabriquer à l'avenir que des pièces d'or et d'argent d'un type déterminé (articles 2 à 4). Les pièces d'or et celles d'argent de 5 F. demeuraient celles de la loi de Germinal à neuf dixièmes de fin et un dixième d'alliage³, mais les monnaies d'argent, de 2 F., 1 F. et 20 centimes ne devaient plus être qu'au titre de 835 millièmes de fin. La convention ne donnait pas aux pièces ainsi émises le caractère de monnaie légale dans les autres pays membres de l'Union ; mais elle y facilitait indirectement leur acceptation par quiconque. Les articles 2 et 3 stipulaient en effet que les pièces d'or et celles d'argent de 5 F. seraient admises sans limite dans les caisses publiques des autres Etats membres, ce qui leur garantissait un débouché certain à une valeur fixe et, par là, assurait leur convertibilité sur les marchés en une quelconque monnaie des autres Etats membres. Les pièces divisionnaires d'argent, dont la valeur réelle était devenue un peu inférieure à leur valeur nominale, bénéficiaient aussi, partiellement, de cette convertibilité, car non seulement chacun des Etats qui les avait émises s'engageait à les recevoir dans ses caisses publiques sans limitation de quantité (article 6), mais il s'obligeait aussi à recevoir de même les monnaies émises par les autres Etats dans la limite de 100 F. par paiement fait aux dites caisses (article 7).

Cette convertibilité de fait des pièces d'argent à 835 millièmes de fin en pièces d'or ou d'argent à 900 millièmes aurait pu inciter certains Etats à en fabriquer à l'excès, ce qui aurait été inflationniste. Prudemment, l'article 9 édictait que les Etats ne pourraient en émettre que pour une valeur correspondant à 6 F. par habitant et l'article 8 obligeait chacun d'eux à échanger les monnaies divisionnaires émises par lui contre des «monnaies courantes» (pièces d'or ou pièces de 5 F. d'argent).

Ces dispositions avaient le double avantage de faciliter la circulation des pièces dans l'ensemble des Etats ayant constitué une union monétaire et de garantir que le taux de change de leurs billets serait stable. En effet, si un déséquilibre apparaissait entre l'offre et la demande de billets sur le marché des changes, une très faible décote suffisait à provoquer des transferts de pièces

³ J.M. Jeanneney et M. Perrot - *op.cit.* p.99

d'un pays à l'autre ; cela quand bien même certaines d'entre elles n'avaient pas la valeur marchande correspondant à leur valeur nominale.

La convention de 1865 n'eut d'effets pleinement satisfaisants que pendant moins de dix ans. Elle dut être bientôt amendée parce que la production d'argent continua à augmenter régulièrement, alors que celle d'or stagnait, et que plusieurs Etats étrangers à l'accord démonétisèrent l'argent. La valeur relative de l'argent et de l'or s'inversa et atteignit plus de 17 à 1 en 1874. Les frappes de pièces d'argent de 5 F. qui, en vertu de la convention de 1865, étaient libres, s'amplifièrent. Le risque était que, ces pièces envahissant la circulation monétaire, les pièces d'or disparaissent. Cela aurait eu deux graves inconvénients. Il eut été gênant de ne disposer que de pièces d'argent, lourdes et encombrantes, quand on avait à effectuer des paiements importants. D'autre part le taux de change des monnaies de l'union avec celles des pays dont la monnaie était définie exclusivement par un poids d'or se serait déprécié. Afin d'écartier ce double danger, une convention additionnelle limita en 1876 les frappes de pièces d'argent de 5 F., puis en 1878 une troisième convention, tout en maintenant expressément l'union et les principales clauses de la convention de 1865, suspendit la frappe des pièces d'argent de 5 F.; elle ne pourrait être reprise qu'avec l'accord unanime de tous les Etats contractants. Ainsi est-ce de manière contractuelle que cinq Etats européens passèrent d'un bimétallisme parfait à un bimétallisme «boiteux».

Ce bimétallisme «boiteux» équivalait presque à l'étalon-or adopté par l'Angleterre dès 1798 et par l'Allemagne en 1873. D'autre part, aux Etats-Unis la frappe libre de l'argent avait été supprimée en fait en 1873 et en droit en 1878⁴. Ainsi les principaux Etats du monde occidental s'étaient, par voie de convention ou par des décisions isolées, dotés d'une monnaie commune : les pièces d'or.

La simplicité des engagements pris par les Etats en cette deuxième moitié du XIX^e siècle contribua au bon fonctionnement du système monétaire international.

De Bretton Woods à Maastricht

L'inflation suscitée en Europe par la guerre de 1914 y fit disparaître presque complètement les pièces de monnaie dont la valeur tenait au métal précieux qu'elles contenaient. Aux Etats-Unis le retrait des pièces d'or de la circulation fut opéré par Roosevelt en 1933. Entre les deux guerres les cours des monnaies furent souvent instables et il en résulta de graves inconvénients. Aussi à la fin de

⁴ Ce qui n'empêcha pas le gouvernement d'y faire frapper de grandes quantités de pièces d'argent jusqu'à la fin du siècle. Cf. J.M. Jeanneney et Elizabeth Barbier-Jeanneney, *op. cit.* Tome 1, planche V, p.183

la seconde guerre mondiale tous les gouvernements étaient-ils conscients des méfaits de changes flottants. Restaurer l'étalon-or tel qu'il avait fonctionné avant 1914 n'était cependant pas possible.

Le traité conclu à Bretton Woods en l'été 1944 sous l'égide des Etats-Unis eut pour objet d'établir un ordre monétaire mondial d'un type nouveau. Ses auteurs, s'inspirant de l'ancien étalon-or dont la plupart d'entre eux avaient un souvenir personnel, essayèrent d'instaurer des mécanismes qui équilibrent pareillement offres et demandes internationales de monnaie. Mais ils ne rétablirent pas pour autant la circulation de pièces d'or, ce qui, pour diverses raisons, eût été impossible.

A Bretton Woods fut créé un organisme inter-étatique, le Fonds monétaire international, et une mission ambitieuse lui fut fixée : *de faciliter l'expansion et l'accroissement harmonieux du commerce international et de contribuer au maintien et au développement d'un niveau élevé d'emplois et de revenus réels*. A cette fin il devait *favoriser la stabilité des changes*. Pour y parvenir on comptait, à la fois, sur des opérations réalisées au sein du FMI, sur des interventions des Banques centrales et sur les effets attendus de variations spontanées des taux d'intérêt et sur des mouvements de capitaux extérieurs au FMI.

Apparemment l'or devait avoir un rôle important. C'est en effet par un poids d'or que la valeur de chaque monnaie devait être définie. C'est en or que les Etats devaient constituer un quart au moins de leur contribution aux avoirs du Fonds. Ils étaient en droit de se procurer par des versements d'or au Fonds les monnaies étrangères dont ils avaient besoin. Enfin, si un Etat déclarait que, pour le règlement de transactions internationales, ses autorités monétaires achèteraient et vendraient de l'or à des autorités étrangères sans restriction aucune et à un prix ne s'écartant pas de plus de 1% de la définition de son unité monétaire, il était dispensé d'intervenir pour maintenir stables les cours de sa monnaie. En ce cas, on s'en remettait à des mouvements d'or pour assurer la stabilité des cours du change.

Cependant le rôle de l'or était bien différent de ce qu'il avait été avant 1914 :

1°/ Il ne pouvait circuler comme monnaie qu'entre des organismes gouvernementaux, alors que dans un système d'étalon-or classique les personnes privées étaient en droit non seulement de s'en servir pour effectuer des paiements, mais d'apporter de l'or aux Hôtels des Monnaies pour y être frappé ou aux Banques centrales pour obtenir des billets ; inversement elles pouvaient, en échange de billets, exiger de ces banques des pièces d'or ; si bien que, par leurs initiatives, elles avaient la possibilité d'agir directement sur le montant des masses monétaires. Au contraire les mouvements d'or intergouvernementaux prévus en 1944 n'avaient d'effet sur celles-ci que dans la mesure où les autorités monétaires le voulaient bien.

2°/ Certes les monnaies étaient définies par un poids d'or, mais il était prévu que ce poids pourrait être modifié, soit séparément pour l'une d'entre elles, soit pour toutes ensemble également, alors qu'au temps des pièces d'or il eut fallu, pour modifier la définition de l'unité monétaire, retirer toutes celles qui étaient en circulation et les fondre pour en frapper de nouvelles, ce qui était pratiquement presque impossible. Au contraire dans le système établi à Bretton Woods le lien entre l'or et la monnaie n'était plus immuable .

3°/ L'engagement des autorités monétaires d'un pays de vendre et d'acheter de l'or à un prix fixe étant facultatif, seuls les Etats-Unis le prirent. Tous les autres Etats avaient seulement l'obligation de faire en sorte, par *des moyens appropriés*, que sur le marché des changes leur monnaie se négocie à des cours qui ne s'écartent pas de plus de 1 % du rapport entre les définitions en or des monnaies échangées.

A défaut d'automatisme, les statuts du FMI comportaient une incitation. Quand, pour faciliter le règlement d'un déficit momentané de la balance des paiements d'un pays, le Fonds lui accordait un prêt à court terme, il était stipulé que l'emprunteur aurait à payer une redevance d'autant plus élevée que son emprunt serait plus ample et de durée moins brève. Toutefois cette incitation à mener une politique économique permettant de rembourser la dette contractée vis à vis du Fonds était faible, car la redevance due au Fonds était généralement bien inférieure aux taux d'intérêt pratiqués par des banques ou sur les marchés financiers.

Autre différence essentielle avec un étalon-or : le Traité autorisait les membres du FMI à établir un contrôle des mouvements internationaux de capitaux, hormis ceux se rapportant à des opérations courantes. La distinction des opérations courantes étant difficile à appliquer, c'était admettre l'établissement de contrôles des changes et leur maintien sans limite de temps, alors qu'autrefois les pièces d'or, parce qu'acceptées en tous pays, garantissaient la liberté des mouvements de capitaux.

Le système imaginé à Bretton Woods a assez bien fonctionné pendant un quart de siècle. En 1949, conformément à ce qui était permis, de nombreuses modifications de parité intervinrent. Ensuite la plupart des monnaies eurent des cours stables jusqu'en 1971 ; les parités de quelques unes seulement furent modifiées pour tenir compte de situations particulières : légère réévaluation du mark et du florin en 1961, dévaluation de la livre en 1967, du franc en 1957, 1958 et 1969. La stabilité d'ensemble ainsi obtenue en dépit de ces quelques accrocs n'est pas étrangère à la longue phase de prospérité que le monde occidental a connue durant cette période.

En ces années là, les controverses monétaires concernent principalement le rôle assigné à l'or. Les deux principaux protagonistes furent les Etats-Unis et la France. Les Etats-Unis considéraient que l'engagement pris par eux en 1947 de vendre de l'or à un taux fixe contre des dollars était valable à une époque où le

Trésor fédéral détenait d'énormes quantités d'or accumulées pendant la guerre ; mais qu'ensuite, lorsque leur encaisse eût fortement diminué — elle fut réduite de 25 milliards de dollars en 1949 à 11 en 1968 — il était devenu malséant que les Banques centrales ayant accumulé des dollars prétendent leur en demander la conversion en or. Ils entendaient que le dollar demeure une monnaie d'usage universel, sans qu'il soit besoin que sa convertibilité, théoriquement affirmée, soit effectivement assurée. Le gouvernement français dénonça en cette prétention une menace d'inflation mondiale. Il y voyait aussi un risque de mainmise des entreprises américaines sur des entreprises étrangères au moyen de dollars créés à volonté par le système bancaire des Etats-Unis, sans avoir à se soucier de leur balance des paiements.

Lorsque le 15 août 1971 les Etats-Unis eurent officiellement supprimé la convertibilité en or du dollar, tout en s'affranchissant du devoir d'en soutenir le cours — ce à quoi les obligeait le Traité de 1944 — le système établi par eux à Bretton Woods se trouva détruit. On entra dans une phase de flottement mondial des monnaies, qui n'est pas près de prendre fin. Il est amusant de constater que l'acte de décès n'a été dressé que très tardivement, comme si les gouvernements avaient mauvaise conscience. C'est en 1974 seulement que l'unité de compte du Fonds monétaire international cessa d'être défini par un poids d'or, remplacé par un « panier de monnaies ». Et c'est seulement en 1976 que le flottement généralisé des monnaies fut officialisé par un amendement aux statuts du FMI. Conçu pour assurer la stabilité des cours de change, cet organisme ne disparut pas pour autant. Il est devenu le mentor des pays dits « en voie de développement » et leur pourvoyeur de fonds.

Cependant l'or est aujourd'hui encore un métal recherché. Les Banques centrales en conservent toujours précieusement des stocks dans leur cave⁵, qu'elles inscrivent à l'actif de leur bilan, et il constitue une partie de la dotation du Fonds européen de coopération monétaire institué en 1977.

L'inconvertibilité du dollar, la réticence des Etats-Unis à intervenir sur les marchés des changes pour contribuer à en régulariser le cours n'ont pas empêché que le rôle de cette monnaie nationale s'intensifie hors des Etats-Unis et s'étende géographiquement, à la manière dont autrefois de bonnes monnaies métalliques s'étaient répandues à travers le monde, loin de leur lieu de frappe. Le dollar continue à être l'unité monétaire de cotation du pétrole et de presque toutes les matières premières et denrées alimentaires. C'est en dollars que se concluent la plupart des grandes opérations financières internationales. Et dans de vastes parties du monde, dépourvues de monnaies dont le pouvoir d'achat soit suffisamment stable, le dollar sert non seulement de monnaie de compte, mais les billets verts sont couramment utilisés comme moyen de

⁵ *Ibidem* - planche V 34 - p.217.

paiement. Mauvais expédient ! La substitution dans un pays d'une monnaie étrangère à une monnaie nationale n'est pas une pratique saine. Elle rend impossible la connaissance du montant des masses monétaires, tant dans le pays émetteur de cette monnaie de substitution que dans celui qui l'utilise, et elle modifie profondément les conditions dans lesquelles les politiques économiques s'y exercent ⁶.

Quoiqu'il en soit, il serait vain de vouloir aujourd'hui instituer à nouveau un système monétaire mondial analogue à celui qui s'est disloqué au début des années 1970, car les oppositions doctrinales actuelles quant aux vertus ou méfaits des changes flottants sont trop vives et trop forts. Les conflits d'intérêt que les cours des monnaies suscitent. Seule serait possible une coopération entre quelques grands Etats tendant à éviter des variations aberrantes des cours de leurs monnaies grâce à des managements coordonnés de leurs taux d'intérêt et à des interventions conjointes sur les marchés des changes. Mais cette coopération, pour être également fructueuse⁷, devrait s'opérer entre des partenaires qui ne soient pas trop inégaux. Aussi serait-il nécessaire qu'en face du dollar existe une autre grande monnaie, qui soit commune à un ensemble économique ayant dans le commerce mondial un poids équivalent à celui des Etats-Unis. C'est pourquoi un ordre monétaire mondial satisfaisant ne pourra être établi que le jour où, conformément au traité de Maastricht, un nombre suffisant des Etats membres de l'Union européenne se seront dotés d'une monnaie unique.

⁶ *Sylviane Guillaumont-Jeanneney* - La politique économique en présence de substitution de monnaie - *Revue économique*. n°3 de 1994.

⁷ *Jean-Marcel Jeanneney* - Vouloir l'emploi - éd. Odile Jacob 1994 - p.176 et suivantes