

BRETTON WOODS
REPÈRES POUR UN CINQUANTENAIRE

MICHEL LELART

« J'ai donné l'instruction à M. John Conally, secrétaire au Trésor, de suspendre temporairement la convertibilité du dollar en or ou en autres instruments de réserve (...) »

Cette mesure aura pour effet de stabiliser le dollar (...)

A nos amis étrangers, y compris les nombreux dirigeants de la communauté bancaire internationale, qui ont à cœur la stabilité et le maintien des échanges commerciaux, je donne l'assurance suivante : l'Amérique a toujours été et continuera d'être un partenaire soucieux de l'avenir et digne de confiance. Avec la pleine coopération du Fonds Monétaire International et de ceux qui commercent avec nous, nous réclamons les réformes nécessaires pour mettre sur pied de toute urgence un nouveau système monétaire international. La stabilité et l'équité sont dans le meilleur intérêt de tout le monde. Je suis fermement décidé à ce que le dollar ne soit plus jamais un otage aux mains des spéculateurs internationaux.

Nous devons protéger la position du dollar américain en tant que pilier de la stabilité monétaire dans le monde.

Au cours des dernières semaines, les spéculateurs ont déclaré la guerre ouverte au dollar.

Il y a eu, au cours des sept dernières années, une moyenne d'une crise monétaire internationale tous les ans. Qui bénéficie de ces crises ? Ce n'est pas le travailleur, l'épargnant ou les véritables producteurs de la richesse. Les bénéficiaires sont les spéculateurs internationaux. Du fait qu'ils profitent des crises, ils font tout pour les créer (...) »

Richard Nixon, Président des Etats-Unis, Allocution télévisée, 15 août 1971.

SOMMAIRE

| | |
|--------|--|
| p. 501 | Structure financière du Fonds |
| p. 502 | Les directeurs généraux du FMI |
| p. 503 | Adhésion des pays membres |
| p. 505 | Organisation financière du FMI |
| p. 510 | Evolution des ressources du Fonds |
| p. 512 | Evolution de l'aide accordée par le Fonds |
| p. 515 | Comment fonctionnait le système des DTS au départ (1970) |
| p. 518 | Opérations de la Banque mondiale |
| p. 520 | Les Présidents de la Banque mondiale |
| p. 521 | De Gênes à Bretton Woods |
| p. 525 | Les statuts du FMI |
| p. 532 | Evolution du système de Bretton Woods |

| | |
|---|--------|
| | p. 539 |
| Organisation financière de la Banque mondiale | |
| | p. 542 |
| L'Union européenne des paiements | |
| | p. 544 |
| La concertation internationale | |
| | p. 545 |
| L'organisation pour la coopération et le développement économique (OCDE) | |
| | p. 546 |
| Les forums internationaux | |
| | p. 548 |
| Les réunions du groupe des Sept | |
| | p. 551 |
| Les projets de réforme du système monétaire international | |
| | p. 555 |
| La stabilité des monnaies | |
| | p. 558 |
| Bibliographie | |

STRUCTURE FINANCIÈRE DU FONDS

Le département Général regroupe :

- Le Compte des ressources générales
Alimenté par les souscriptions (quotes-parts) et le produit des emprunts.
Finance les tirages des pays membres.
- Le Compte de Versements Spécial
Mis en place par le 2^e amendement pour remplacer le Fonds Fiduciaire.
Recueille le remboursement des prêts effectués par ce Fonds.
Finance les prêts au titre de la FAS et de la FAS renforcée.
- Le Compte d'attente pour les ressources empruntées
Alimenté par les emprunts non encore utilisés
- Le Compte d'investissement
qui peut placer certaines ressources du Compte des ressources générales ou du Compte de Versements Spécial, dont le montant ne peut dépasser celui de ses réserves. Permet de faire face à un éventuel déficit d'exploitation.

Le Département des Droits de Tirage Spéciaux :

Enregistre les allocations de DTS et les opérations effectuées par les pays membres, les détenteurs agréés et le Fonds lui-même.

Les Comptes administrés, à savoir :

- Le Fonds Fiduciaire
Alimenté par la plus-value sur les ventes d'or du mois de juin 1976 au mois de mars 1981.
A financé des crédits concessionnels à une soixantaine de PVD
Les remboursements et le solde sont versés au Compte de Versements Spécial.
- Les Comptes de bonification
pour réduire le coût des crédits accordés au titre du mécanisme pétrolier puis du mécanisme supplémentaire.

- Le Compte de fiducie de la FAS renforcée, qui se subdivise lui-même en :
 - un Compte de Prêts qui enregistre les crédits accordés au titre de cette facilité et les emprunts du Fonds qui permettent de les financer ;
 - un Compte de Bonification qui enregistre les dons consentis par certains Etats Membres afin de réduire le coût des crédits accordés au titre de cette facilité ;
 - un Compte de Réserve qui permet de garantir le remboursement et le paiement des intérêts, grâce à des ressources diverses, provenant notamment du Compte de Versements Spécial.
- D'autres comptes administrés par le Fonds, à savoir :
 - au nom de l'Autriche, de la Belgique et de la Grèce ; les recettes sont chaque fois versées au compte de fiducie de la FASR ;
 - au nom du Fonds Saoudien pour le Développement (FSD) ; Le FMI gère ainsi les crédits accordés par le FSD à certains pays bénéficiaires de la FASR ;
 - au nom du Japon, pour aider certains pays membres ayant des impayés envers le Fonds, ou pour financer l'assistance technique à certains pays membres ayant à faire face à des difficultés du fait de leur endettement ;
 - en faveur du Guyana, pour administrer des ressources mises par certains pays, notamment l'Italie, à la disposition du Guyana ;
 - en faveur de la Bolivie, pour administrer des contributions de divers pays, notamment du Japon, qui veulent aider la Bolivie à rembourser sa dette.

LES DIRECTEURS GÉNÉRAUX DU FMI

1947-51 : Camille Gutt (Belgique)

1951-56 : Ivar Rooth (Suède)

1956-63 : Peter Jacobson (Suède)

1963-73 : Pierre-Paul Schweitzer (France)

1973-78 : Johannes Witteween (Pays-Bas)

1978-86 : Jacques de Larosière (France)

1986- : Michel Camdessus (France)

ADHÉSION DES PAYS MEMBRES

1945

La plupart des pays représentés à Bretton Woods adhèrent au FMI et à la Banque Mondiale le 27 décembre : Etats-Unis, Royaume-Uni, Chine (remplacée aussitôt par Taiwan), France, Inde, Canada, Pays-bas, Belgique, Pologne (se retire en 1950), Union Sud-africaine, Mexique, Yougoslavie, Norvège, Colombie, Egypte, Grèce, Pérou, Philippines, Iraq...

1946

Brésil, Venezuela, Costa-Rica, Danemark,
Tchécoslovaquie (se retire en 1954)

1947

Italie, Turquie, Australie, Syrie...

1948

Autriche

1952

Allemagne, Japon, Birmanie

1954

Indonésie (se retire en 1965, nouvelle adhésion en 67), Japon, Israël

1956

Argentine

1957

Arabie Saoudite

1958

Espagne, Maroc, Tunisie, Libye, Malaisie

1961

Portugal, Nigeria

1962

Sénégal, Somalie, Tanzanie

1963

Une vingtaine de pays africains : Algérie, Côte d'Ivoire, Cameroun,
Zaire, Madagascar...

1972

Roumanie (premier pays de l'Est), Bangladesh

1980

La Chine remplace Taiwan

1982

Hongrie

1986

Pologne (2^e adhésion)

1990

Tchécoslovaquie (2^e adhésion), Bulgarie, Albanie

1992

Pays baltes, Russie, Ukraine et autres Républiques de l'ex-URSS, Suisse

1993

Tadjikistan, République tchèque et Slovaquie qui remplacent
la Tchécoslovaquie, Croatie, Slovénie et Macédoine
qui remplacent la Yougoslavie.

1994

Erythrée (179^e pays membre depuis le 6 juillet)

*Nous n'indiquons pas la date d'adhésion de tous les pays membres, mais
seulement de certains d'entre-eux.*

ORGANISATION FINANCIÈRE DU FMI

Le FMI apparaît comme une sorte de banque : il accorde des crédits (les fameux tirages, qui sont l'objet de rachats), qu'il finance à partir de ses ressources propres (les quotes-parts, auxquelles s'ajoutent les bénéfiques qui sont intégralement mis en réserve) et des emprunts contractés auprès de certains de ses pays membres. En fait, son activité est très différente, et il s'apparente davantage à un bureau de change, selon l'expression de R. Mossé, en même temps qu'à une coopérative de crédit, selon l'expression de P.P. Schweitzer. Pour bien le comprendre, il faut entrer dans la mécanique de ses opérations. La meilleure façon est de faire parler son bilan qui, à la fin de l'exercice clos le 30 avril 1994, se présente comme suit : (*en millions de DTS*)

| | | | |
|-------------------------|-----------|---------------------|-----------|
| Avoirs en or | : 3.625 | Quotes-parts | : 144.859 |
| en DTS | : 6.038 | Réserves | : 1.701 |
| en monnaies | : 140.981 | Compte Spécial add. | : 1.154 |
| | | Emprunts | : 3.060 |
| Divers (surtout | : 1.570 | Recettes différées | : 1.043 |
| commissions à recevoir) | | Divers | : 397 |
| | 152.214 | | 152.214 |

(Source : *Rapport annuel*, 1994, page 231)

Ce bilan ne fournit aucune information sur l'activité financière du Fonds : combien de crédits a-t-il accordés, combien peut-il encore en accorder, quelle est sa situation de liquidité, le niveau de son endettement... ? C'est que le pays qui sollicite un tirage cède sa monnaie en échange d'une autre que le Fonds choisit parmi celles qu'il inscrit chaque trimestre dans une liste (le « budget des monnaies ») et qui sont celles des pays dont la situation est considérée comme solide : ils ont une balance des paiements en équilibre et un niveau de réserves suffisant. Car si le pays « tireur » ne veut pas utiliser ou conserver la monnaie reçue, il peut en demander la conversion au pays émetteur ou l'échanger sur le marché. Le tirage est donc une opération de change, à ceci près que le pays doit rembourser (il rachète sa monnaie) et payer une commission tant qu'il ne l'a pas fait. Le Fonds est bien de ce fait un bureau de change dont la valeur des avoirs ne varie pas, seule leur composition varie, et continuellement. Ses avoirs en monnaies faibles

augmentent du montant de chaque tirage, ses avoirs en monnaies fortes diminuent. Les rachats ont l'effet inverse. Mais le bilan ne renseigne pas sur ce point. Les 140 milliards de DTS sont-ils principalement des monnaies fortes — le Fonds aurait peu prêté, du moins il aurait peu de crédits en cours — ou des monnaies faibles — il aurait beaucoup prêté ?¹

Chaque pays verse 25 % de sa quote-part en or, DTS ou devises, et 75 % en sa monnaie nationale. Il a donc une position créancière égale à 25 % de sa quote-part, c'est sa position de réserve au Fonds (PRF), égale à l'excès de sa quote-part sur les avoirs du Fonds en sa monnaie. Chaque fois qu'il tire dans sa tranche de réserve, sa position de réserve diminue, mais celle du pays dont la monnaie est utilisée augmente. Il y a compensation. Quand un pays tire au-delà de sa tranche de réserve, sa position devient débitrice : l'excès des avoirs du Fonds en sa monnaie sur sa quote-part mesure le « recours au crédit du Fonds » (RCF), mais la position de réserve du pays dont la monnaie est utilisée augmente d'un montant équivalent². Globalement, au niveau de l'ensemble des pays membres, il apparaît que :

$$\begin{aligned} \Sigma \text{PRF} &= \Sigma \text{QP} - \Sigma \text{AF} + \Sigma \text{RCF} \\ \text{ou } \Sigma \text{QP} - \Sigma \text{AF} &= \Sigma \text{PRF} - \Sigma \text{RCF} \end{aligned}$$

On peut donc remplacer les quotes-parts et les avoirs du Fonds en monnaies par les Positions de Réserve et les Recours au Crédit. Le bilan ainsi transformé est beaucoup plus significatif :

| | | | |
|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
| Avoirs en or | : 3.625 | Réserves + CS Cond. | : 2.855 |
| Avoirs en DTS | : 6.038 | Emprunts | : 3.060 |
| Recours Crédit Fonds | : 25.455 | Positions de Réserve | : 29.338 |
| Divers ³ | : <u>1.575</u> | Divers | : <u>1.440</u> |
| | 36.693 | | 36.693 |

Les Recours au crédit du Fonds sont les crédits en cours, c'est-à-dire les tirages effectués par certains pays membres moins les rachats correspondants. C'est l'ensemble des positions débitrices, qui mesure l'aide totale

1 Le Fonds donne une information dans un rapport annuel. A la date indiquée, ses avoirs en « monnaies utilisables » s'élevaient à 62,7 milliards de DTS.

2 En fait, depuis quelques années, un pays peut utiliser ses tranches de crédits avant d'utiliser sa tranche de réserve. Il peut donc avoir en même temps une position de réserve et obtenir un crédit du Fonds. Cela n'affecte pas notre explication.

3 Les 5 millions que nous avons ajoutés dans les « divers » correspondent aux « soldes administratifs », c'est-à-dire aux avoirs en certaines monnaies que le Fonds détient sur un compte séparé (n° 2) pour faire face à ses opérations quotidiennes.

REPÈRES

accordée par le Fonds. Les Positions de Réserve peuvent être assimilées aux dépôts, soit qu'ils aient été effectués au départ — c'est la quote-part versée en avoirs de réserve - soit qu'ils aient été effectués par certains pays à mesure que le Fonds a cédé leur monnaie dans les tirages. C'est l'ensemble des positions créditrices, qui mesure l'aide inconditionnelle que certains pays peuvent solliciter. Mais l'assimilation aux banques ne peut être poussée trop loin : ce sont les dépôts qui font les crédits, bien que ce soit le volume des crédits qui détermine l'augmentation des dépôts !

Les opérations en DTS sont comptabilisées dans un compte distinct, mais qui ne donne pas davantage d'informations : les allocations de DTS inscrites au passif correspondent aux avoirs en DTS inscrits à l'actif. Rien ne dit quels usages les pays ont fait de leurs DTS. Certains les ont utilisés pour se procurer des monnaies : ce sont les « utilisateurs nets » dont la position est débitrice ; d'autres en ont reçu en fournissant des monnaies : ce sont les « détenteurs nets » dont la position est créditrice. Mais l'équilibre n'est pas respecté, pour deux raisons. D'une part, des DTS sont utilisés dans des opérations effectuées avec ou par le Fonds lui-même, comme avec ou par les détenteurs agréés. D'autre part, le Fonds verse un intérêt en DTS aux utilisateurs nets et en perçoit des détenteurs nets... à moins que ceux-ci ne puissent pas le régler parce qu'ils ne font plus face à leurs obligations envers le Fonds. Il y a donc une création supplémentaire de DTS égale aux intérêts non réglés. Au 30 avril 1994, le bilan du Département des DTS se présente ainsi : (*en millions de DTS*)

| | | |
|--|---|------------|
| Actif : DTS alloués aux pays membres | : | 21.433 |
| Intérêts non réglés | : | <u>51</u> |
| | | 21.484 |
| Passif : DTS détenus par les pays membres | : | 15.220 |
| DTS détenus par le Fonds (cf. <i>supra</i>) | : | 6.038 |
| DTS détenus par les détenteurs agréés | : | <u>227</u> |
| | | 21.485 |

(Source : *Rapport annuel*, 1994, page 248)

L'activité financière du Fonds lui procure des recettes et entraîne pour lui des dépenses. Ses recettes proviennent des commissions périodiques qu'il perçoit sur les positions débitrices (les RCF), et qui sont proportionnelles à la durée des tirages (4,70 % pendant l'exercice 1994), ainsi que des commissions fixes qu'il prélève sur chaque tirage autorisé (0,5 %). Il perçoit aussi des intérêts sur ses propres avoirs en DTS (4,24 % en moyenne pendant l'exercice 1994). Ses dépenses correspondent à la rémunération qu'il paie

sur les positions créditrices (les PRF⁴) et qui est égale au taux du DTS, ainsi qu'à l'intérêt qu'il verse sur ses emprunts et qui est négocié avec les pays concernés, enfin naturellement à ses dépenses de fonctionnement (frais de personnel, voyages, autres dépenses administratives, informatique, dépenses d'immobilisation...). Le résultat qui est intégralement mis en réserve est toujours positif depuis que le Fonds fixe le taux des commissions périodiques pour qu'il en soit ainsi. Il s'est même donné depuis quelques années un objectif de revenu afin de pouvoir augmenter régulièrement ses réserves.

Mais le revenu du Fonds est affecté par le phénomène des impayés, apparu il y a dix ans, et qui dépasse au 30 avril 1994 le milliard de DTS, sans compter 1,6 milliard au titre du capital (rachats non effectués à l'échéance). Comme le Fonds n'est pas une banque, il ne peut constituer de provisions. Comme il est une coopérative de crédit, il doit faire supporter cette charge nouvelle par l'ensemble des pays membres. C'est dans cet esprit qu'il a pris diverses mesures :

— Il a considéré les commissions dues par les pays en retard depuis plus de six mois comme des commissions différées qui ne sont plus inscrites en recettes de son compte de résultat mais portées au passif de son bilan.

— Il a institué une commission additionnelle sur ces commissions non réglées. Ses recettes n'augmentent pas pour autant, puisque ces nouvelles commissions ne sont pas payées... elles viennent simplement en augmentation des commissions non réglées.

— Il a décidé de compenser ces recettes différées à la fois en relevant le taux des commissions payées par les pays qui ont une position débitrice et en diminuant la rémunération versée aux pays sur leur position créditrice. Ces deux taux sont ajustés chaque année de façon à ce que chacun permette de compenser la moitié des nouvelles commissions différées. C'est ce qu'on appelle le principe de la répartition des charges.

— Il a décidé de relever son objectif en matière de revenu et d'atteindre ce résultat en relevant le taux des commissions et en abaissant le taux de la rémunération, de façon à ce que, encore une fois, la charge soit également répartie. Ce revenu supplémentaire est porté à un compte spécial conditionnel qui apparaît à son bilan comme une réserve complémentaire, laquelle sera redistribuée entre tous les pays membres quand les commissions dues seront réglées.

4 En fait, les positions créditrices ne sont pas intégralement rémunérées. La part correspondant au versement en or de la quote-part ne l'est pas puisque l'or ne rapporte pas d'intérêt. Le Fonds calcule pour chaque pays ce que représente ce versement en or par rapport à sa quote-part actuelle : c'est la norme de rémunération. La position de réserve n'est rémunérée que pour la fraction correspondant à l'écart entre cette norme et les avoirs du Fonds en la monnaie du pays considéré.

REPÈRES

Du fait de ces ajustements, le taux des commissions a été porté pendant l'exercice 1994 de 4,70 à 5,26 % et le taux de la rémunération a été réduit de 4,24 à 3,39 %.

Compte tenu de toutes ces mesures, le compte de résultat du Fonds pour l'exercice 1994 se présente comme suit :

| | | | |
|-------------------|-------------|--------------------------|-------------|
| Rémunération | : 993 | Comm. périodiques | : 1.048 |
| - Ajustement | : - 154 | + Ajustement | : 125 |
| Intérêts/emprunts | : 147 | Commissions fixes | : 35 |
| Dépenses admin. | : 318 | Comm. additionnelles | : 97 |
| Versement au CSC | : 243 | Intérêts s/avoirs en DTS | : 300 |
| Résultat net | : <u>74</u> | Opérations diverses | : <u>15</u> |
| | 1.620 | | 1.620 |

(Source : *Rapport annuel*, 1994, page 232)

ÉVOLUTION DES RESSOURCES DU FONDS

1947

Quand le FMI commence ses opérations, le 1^{er} mars 1947, le total des quotes-parts, qui constituent ses ressources, atteint 7,6 milliards de dollars (8,8 fixés à Bretton Woods moins la quote-part de l'URSS qui n'a pas ratifié les Accords).

1950 et 55

Révision quinquennale des quotes-parts, mais pas d'augmentation décidée.

1960

Augmentation des quotes-parts de 50 % : elles atteignent 14 milliards de dollars.

1962

Signature des Accords Généraux d'Emprunt par lesquels dix pays s'engagent à prêter au Fonds, en leur monnaie, l'équivalent de 6 milliards de DTS pour financer les tirages de l'un ou l'autre d'entre eux.

1964

La Suisse s'associe aux AGE pour 200 millions de dollars.

1965

Augmentation des quotes-parts de 25 % : elles atteignent 21 milliards de dollars.

1970

Augmentation des quotes-parts de 33 % : elles atteignent 29 milliards de DTS.

1974-75

Emprunt de 6,9 milliards de DTS à seize pays, dont 4,9 milliards à cinq pays pétroliers.

1976-80

Vente par le Fonds d'un sixième de son stock d'or sur le marché. La plus-value enregistrée, versée au Fonds Fiduciaire, est d'environ 3,7 milliards de dollars.

1977-81

Restitution par le Fonds d'un sixième de son stock d'or à tous les pays membres, au début de chaque année.

1978

La sixième révision prévue pour 1975 intervient après la ratification du deuxième amendement. Les quotes-parts sont augmentées de 33 % et portées à 39 milliards de DTS. Celles des pays pétroliers sont augmentées davantage : elles passent de 5 à 10 % de l'ensemble des quotes-parts. Exceptionnellement, toute l'augmentation est versée en monnaie nationale.

1979-81

Emprunt de 7,8 milliards de DTS à quatorze pays pour financer le mécanisme supplémentaire.

1980

Augmentation des quotes-parts de 50 % : elles s'élèvent à 60 milliards

de DTS. La Chine remplace Taiwan avec une quote-part de 1.200 millions de DTS au lieu de 550 (celle de la Chine à Bretton Woods). Le quart de l'augmentation est désormais versé en DTS, ou en devises pour les pays qui ont adhéré depuis la dernière allocation (1^{er} janvier 1981).

1981

Augmentation spéciale de la quote-part de l'Arabie Séoudite, relevée de 1.040 à 2.100 millions de DTS.

Emprunts pour financer la politique d'accès élargi : 12 milliards de DTS à l'Arabie Saoudite et 3,3 milliards à treize pays, dont le Japon et à la BRI.

1983

Les crédits disponibles au titre des AGE sont portés à 17 milliards de DTS, auxquels s'ajoute 1,5 milliard promis par l'Arabie Saoudite.

La huitième révision est avancée pour permettre au Fonds de répondre aux besoins de ses membres. Les quotes-parts sont augmentées de 47,5 % et portées à 90 milliards de DTS. Mais pour la première fois l'augmentation est fortement sélective : 40 % de l'augmentation totale sont répartis entre les pays propor-

tionnellement à leur quote-part avant la révision, et 60 % sont répartis proportionnellement à des quotes-parts ajustées pour refléter la position relative de chaque pays dans l'économie mondiale. Chaque pays voit sa quote-part relevée différemment : 215 % pour l'Irak, 70 % pour le Japon, 81 % pour la Corée... mais 41 % pour le Royaume-Uni, 33 % pour la Chine, 28 % pour le Zaïre...

1986

Emprunts pour financer la facilité d'ajustement structurel renforcée : 6 milliards de DTS dont 3 prêtés par le Japon.

1992

La neuvième révision des quotes-parts entre en vigueur le 11 novembre, après la ratification du troisième amendement. L'augmentation est de 50 %. Le total des quotes-parts est porté à 145 milliards de DTS. L'augmentation est encore une fois sélective, mais les coefficients retenus pour la huitième révision sont inversés : respectivement 60 et 40 % de l'augmentation globale sont répartis proportionnellement aux quotes-parts avant la révision et aux quotes-parts « ajustées ».

ÉVOLUTION DE L'AIDE ACCORDÉE PAR LE FONDS

1947

Le FMI commence ses opérations le 1^{er} mars. Les pays peuvent tirer dans leur tranche de réserve correspondant au versement en or de leur quote-part (en principe 25 %) et dans leurs tranches de crédit (25 % par an quatre fois de suite. Le premier tirage est effectué par la France le 8 mai : 25 millions de dollars.

1948

Le 5 avril, le Fonds invite les pays bénéficiaires du plan Marshall à ne pas effectuer de tirages, sauf en cas exceptionnels ou raisons imprévisibles.

1952

Les Administrateurs décident que la « tranche-or » est automatique et mettent au point la procédure du « standby » par laquelle un pays peut s'assurer qu'il pourra exercer très rapidement ses droits de tirage si le besoin s'en fait sentir.

1962

Aide d'urgence à l'Égypte après la destruction de la récolte par les parasites. Mise en place progressive d'une aide d'urgence accordée à la suite de catastrophes naturelles.

1963

Mécanisme compensatoire au profit des pays qui ont à faire face à une diminution de leurs recettes d'ex-

portations, en prix ou en quantités, pour des raisons indépendantes de leur volonté. Sera étendu en 1975 puis 1979.

1964

Création de deux nouveaux départements :

- Le Service, devenu Département des banques centrales, pour aider les pays membres — parfois dès avant leur adhésion — à réorganiser leur banque centrale, à mieux gérer leurs réserves, à améliorer la surveillances des banques, à créer un service de recherches...

- L'institut du FMI, pour compléter la formation des fonctionnaires nationaux qui faciliteront ensuite dans leur pays les relations avec le Fonds. Plusieurs cours sont organisés chaque année à Washington et, de plus en plus, dans certains pays membres.

Au mois d'août, le Royaume-Uni effectue un tirage de 1 milliard de dollars, complété par un autre de 1,4 milliard en mai 65.

1968

Les tranches de crédit deviennent officiellement conditionnelles. Certaines clauses (échelonnement, réalisation...) doivent obligatoirement être incluses dans les « accords de confirmation ».

La France fait au mois de juin un

tirage de 745 millions de dollars correspondant à sa tranche de réserve, complété par un autre de 985 millions, égal à sa quote-part, en septembre 69.

1969

Mécanisme régulateur au profit des pays qui contribuent à stabiliser le cours de certains produits de base, dans le cadre d'accords internationaux sur certains produits.

1970-72

Allocation de 3,3 puis 3 milliards de DTS le 1^{er} janvier de chaque année.

1974

Mécanisme élargi réservé aux pays en voie de développement aux prises avec des « difficultés particulières » : les tirages qui font l'objet d'un « accord élargi » sont plus importants et ils peuvent être rachetés sur une durée plus longue.

Mécanisme pétrolier au profit des pays importateurs de pétrole, financé par des emprunts aux pays exportateurs (« recyclage » de 6,9 milliards de DTS).

1976

Mise en place du *Fonds Fiduciaire* qui recueille la plus-value sur les ventes d'or qui vont s'échelonner jusqu'en 1980. Il accorde des crédits aux pays en voie de développement dont le revenu par tête est le plus bas, à 0,5 % d'intérêt et remboursables sur une période de dix ans.

1978

Avec le deuxième amendement, la tranche-or devient la tranche de réserve. Elle est en même temps dissociée des autres facilités qui constituent désormais autant de guichets auxquels un pays peut s'adresser sans devoir utiliser d'abord sa tranche de réserve.

En novembre, dans le cadre du Plan Carter, les Etats-Unis font un tirage de 2.275 millions de DTS correspondant à leur tranche de réserve.

1979

Mécanisme supplémentaire, qui prend le relais du précédent, financé également par emprunt (7,8 milliards de DTS).

1979-81

Allocation de 4 milliards de DTS le 1^{er} janvier de chaque année.

1981

Mécanisme céréalier au profit des pays qui ont à faire face à une augmentation de leurs importations de céréales, en prix et en quantité. Ce mécanisme est intégré au mécanisme compensatoire, de façon à permettre une certaine compensation entre les deux.

Politique d'accès élargi qui remplace le mécanisme supplémentaire mais ne constitue pas un « guichet » nouveau : ce sont de nouvelles limites fixées périodiquement à l'ensemble des tirages disponibles, financés en partie par de nouveaux emprunts.

L'Inde signe en novembre un accord élargi portant sur 5 milliards de DTS.

1982

La Hongrie est le premier pays de l'Est à signer en décembre un accord de confirmation de 475 millions de DTS.

1983

En relation avec l'accord sur le rééchelonnement de sa dette, le Mexique signe, en janvier, un accord élargi portant sur 3,4 milliards de DTS.

1986

Facilité d'ajustement structurel, financée par le remboursement des prêts du Fonds Fiduciaire, au profit des pays en voie de développement à faible revenu.

1987

Facilité d'ajustement structurel renforcée, qui complète la précédente et qui est financée par de nouveaux emprunts... Les pays bénéficiaires

doivent engager des programmes macroéconomiques et structurels vigoureux et préparer, avec les services du Fonds et de la Banque Mondiale, un document-cadre de politique économique qui peut ouvrir la voie à une renégociation de la dette ou à de nouveaux crédits consentis par les banques ou par les Etats.

1988

Mécanisme pour imprévus, intégré aux mécanismes compensatoire et céréaliier dont les plafonds globaux sont relevés. Une partie permet de compenser l'incidence sur le service de la dette d'une augmentation des taux d'intérêt.

1993

Facilité pour la Transformation systématique, pour aider les pays à réussir leur transition vers l'économie de marché et leur intégration à l'économie internationale. Il s'agit notamment des pays de l'Est affectés par la dislocation du CAEM.

| | Quotes-parts | Emprunts en cours | Allocations de DTS | Positions Réserve | Recours Crédit | Accords non utilisés |
|------|--------------|-------------------|--------------------|-------------------|----------------|----------------------|
| 1950 | 7,9 | - | - | - | - | - |
| 1955 | 8,7 | - | - | - | - | - |
| 1960 | 14,3 | - | - | - | - | - |
| 1965 | 16,0 | 0,4 | - | 4,2 | 1,4 | 0,5 |
| 1970 | 21,3 | 1,1 | 3,4 | 7,1 | 4,0 | 0,3 |
| 1975 | 29,2 | 2,5 | 9,3 | 10,0 | 4,9 | 0,2 |
| 1980 | 39,1 | 3,7 | 17,4 | 12,1 | 8,0 | 2,7 |
| 1985 | 89,3 | 14,2 | 21,4 | 41,1 | 35,0 | 5,5 |
| 1990 | 90,1 | 3,5 | 21,4 | 24,8 | 22,1 | 8,3 |
| 1994 | 144,9 | 3,1 | 21,4 | 32,4 | 29,9 | 4,0 |

Sources : jusqu'en 1985 : M. Lelart, *Les opérations du Fonds Monétaire International*, Economica, 1988 ; pp. 367, 393 et 396.
depuis 1986 : F.M.I., *Statistiques Financières Internationales*, juin et *Rapport annuel*, Etats financiers.

Les chiffres sont au 30 avril et en milliards de dollars jusqu'en 1969, en milliards de DTS depuis 1970.

COMMENT FONCTIONNAIT LE SYSTÈME DES DTS AU DÉPART (1970)

Allocations de DTS

Elles sont décidées par le Conseil des Gouverneurs à la majorité de 85 %, en principe pour une période de base de cinq ans, à condition qu'il existe « un besoin global à long terme de compléter les instruments de réserve existants ». Les annulations suivent la même procédure.

Les pays qui acceptent de participer au système et de recevoir leur part dans l'allocation ajoutent les DTS aux réserves de leur banque centrale. En l'absence de contrepartie, un poste « allocations » est ouvert au passif.

La valeur du DTS a été fixée initialement à 0,888671 gramme d'or, soit en 1970 un dollar US.

Les pays paient un intérêt sur les DTS qui leur ont été alloués et perçoivent un intérêt sur ceux qu'ils détiennent. Il n'y a donc pas d'intérêt effectif tant que les DTS ne sont pas utilisés. Le taux a été fixé initialement à 1,5 %.

Règles générales d'utilisation

Un pays participant ne peut céder ses DTS à un autre pays participant que pour les besoins de sa balance des paiements et en fonction de l'évolution de ses avoirs officiels. Il ne peut donc les utiliser pour changer la composition de ses réserves. Pour ne pas altérer la liquidité du DTS, ce besoin n'est vérifié qu'après coup. Il n'y a aucune autre condition, notamment en matière de politique économique.

Chaque pays doit faire en sorte que la moyenne de ses avoirs, mesurée sur une période de cinq ans, reste au moins égale à 30 % de ses « allocations cumulatives nettes ». C'est l'obligation de reconstitution.

Il appartient au Fonds de désigner le pays qui devra accepter des DTS. Les pays dont la balance des paiements est en équilibre et le niveau des réserves suffisant sont inscrits chaque trimestre dans un « plan de désignation », et sont ensuite désignés à tour de rôle en application de règles précises. Ils ne peuvent l'être que jusqu'à ce que leurs avoirs atteignent trois fois le montant de leurs allocations. Ils doivent fournir en contrepartie une monnaie « effectivement convertible », c'est-à-dire celle de pays qui ont pris l'engagement de la convertir si elle était utilisée dans de telles opérations. Les Etats-Unis, le Royaume-Uni et la France ont décidé de convertir leur monnaie en les deux autres ; l'Allemagne, l'Italie, les Pays-Bas, la Belgique et le Mexique ont accepté de rendre leur monnaie convertible en dollars. Le pays désigné pouvait donc fournir l'une ou l'autre de ces huit monnaies ; le

pays qui utilisait ses DTS pouvait convertir la monnaie reçue pour obtenir en échange l'une ou l'autre des trois premières.

Les pays peuvent aussi faire une transaction entre eux directement, sans l'intermédiaire du Fonds. Ils peuvent céder des DTS contre leur propre monnaie « rachetée » à un partenaire. Et ils peuvent faire en DTS quelques transactions expressément autorisées par le Fonds, par exemple pour reconstituer leurs avoirs ou pour régler l'intérêt sur les DTS qu'ils ont utilisés.

Autres opérations

Le Fonds peut accepter que les pays rachètent leur monnaie et règlent leurs commissions en DTS, dans les proportions qui devront être uniformes pour tous les participants.

Le Fonds peut à son tour céder des DTS, à la fois pour aider certains pays à reconstituer leurs avoirs ou à respecter l'obligation du besoin préalable, et à l'occasion de toutes opérations effectuées « avec un pays participant qui y consentirait ». Ce peut-être pour financer un tirage ou rembourser ses propres emprunts.

Comme le Fonds peut ainsi détenir lui-même des DTS alors qu'il n'a pas bénéficié d'allocations, il perçoit un intérêt sans en payer. Cet intérêt vient augmenter ses avoirs. De plus, il se rembourse des frais occasionnés par le fonctionnement du Compte Spécial en prélevant des DTS sur les avoirs des pays participants, au prorata de leurs allocations.

Le Fonds peut aussi, à la majorité de 85 % des voix, autoriser des pays non membres ou non participants, ou des institutions qui remplissent des fonctions de banque centrale pour plus d'un Etat membre, à détenir, et donc à recevoir et à céder, des DTS, dans des opérations et à des conditions qu'il lui appartiendra de préciser.

Le plan de désignation

Les pays sont désignés « de manière à obtenir progressivement une répartition équilibrée des avoirs en droits de tirage spéciaux entre eux ». Ils le sont pour des montants tels que l'excès des DTS qu'ils détiennent sur ceux qui leur ont été alloués soit proportionnel à leurs avoirs en or et en devises. Au départ, aucun n'avait d'avoirs excédentaires. Le premier plan en 1970 a retenu des pays pour un montant proportionnel à leurs avoirs en or et en devises. A mesure que des DTS ont été utilisés, certains ont vu leur avoirs augmenter, les autres diminuer. Les uns et les autres, s'ils sont désignés, le sont de façon à ce que, par rapport à leurs avoirs en or et en devises, ils tendent à détenir le même pourcentage d'avoirs excédentaires.

Cette égalisation peut-être obtenue de plusieurs façons :

- Le pays désigné est d'abord celui qui a le plus faible ratio d'avoirs

excédentaires, pour un montant qui amène son ratio au niveau du pays suivant. Ces deux pays sont ensuite désignés, proportionnellement à leurs avoirs en or et en devises, jusqu'à ce que leur ratio atteigne celui du pays suivant... C'est la méthode *du remplissage*, qui conduit à désigner en priorité les pays qui ont déjà utilisé leurs DTS. L'égalisation est rapide et concentrée.

- Le calcul ci-dessus n'est plus effectué chaque fois qu'un pays veut utiliser ses DTS, mais au moment de l'élaboration du plan, en considérant le total des DTS dont on peut prévoir l'utilisation pendant le trimestre. Quand un pays veut utiliser ses DTS, le Fonds désigne les pays inscrits dans le plan en proportion des montants ainsi déterminés. C'est la méthode *proportionnelle*, dans laquelle l'égalisation est plus lente et la désignation moins concentrée.

- Une autre méthode, combinaison des deux premières, a été utilisée assez rapidement. A l'élaboration du plan, le Fonds prévoit combien de DTS seront utilisés non pas pendant le trimestre, mais pendant une durée plus longue. Par la méthode du remplissage, il calcule pour quels montants les pays devraient être désignés pendant cette période, et chaque fois qu'un pays désire utiliser ses DTS, il désigne les pays inscrits dans le plan pour des montants proportionnels à ceux qui sont ainsi calculés.

Cette solution a l'avantage d'introduire une certaine souplesse car le Fonds peut choisir la période qu'il entend considérer. Quand celle-ci est plus longue, davantage de pays sont effectivement désignés, pour des montants moins importants.

(Cf. M. Lelart, *Le Fonds Monétaire International*, Coll. Que sais-je ?, PUF, 1991, pp. 42-44 et pour une analyse plus complète, avec des exemples chiffrés, *Les opérations du Fonds Monétaire International*, Economica, 1988, pp. 348-352.)

OPÉRATIONS DE LA BANQUE MONDIALE

1946

La Banque commence ses opérations le 25 juin. Son capital est fixé à 10 milliards de dollars. 20 % seulement sont libérés, 2 % en or ou en dollars, 18 % en la monnaie du pays souscripteur. Les 80 % restants ne peuvent pas être utilisés pour octroyer des crédits, ils constituent une garantie pour les emprunts de la Banque.

1956

La Banque crée la Société Financière Internationale (SFI) dont la mission est de favoriser le développement des entreprises privées dans les pays les moins développés. Elle peut accorder des prêts sans la garantie d'un gouvernement. Elle entre en activité le 20 juillet avec un capital de 107 millions de dollars, intégralement versé en or ou en dollars.

1958

La Banque prend l'initiative d'organiser une concertation entre les différents pays qui apportent une aide à l'Inde. Un autre groupe de concertation est créé en 1960 pour le Pakistan. D'autres groupes seront créés ultérieurement.

1959

Le capital de la Banque est doublé et porté à 21 milliards de dollars, mais cette augmentation ne fait l'ob-

jet d'aucun versement. La fraction du capital libéré n'est donc plus que de 10 %, celle du capital non libéré qui sert de garantie s'élève à 90 %.

1960

La Banque crée l'Association Internationale pour le Développement sous la forme d'un compte distinct, géré par elle, qui peut accorder des crédits à des conditions particulièrement avantageuses (sans intérêt, à une échéance pouvant atteindre 50 ans). L'AID est financée par le transfert par la Banque Mondiale d'une partie de son revenu net et surtout par des contributions volontaires de certains pays membres, qui atteignent au départ 750 millions de dollars et qui sont renouvelées périodiquement.

1961

Les statuts de la SFI sont modifiés pour lui permettre de prendre directement des participations.

1964

Les statuts de la Banque et de l'AID sont modifiés pour permettre à la première de prêter à la seconde un montant correspondant à quatre fois le total du capital souscrit et des réserves accumulées par l'AID.

1965

Première reconstitution des ressour-

ces de l'AID, pour 750 millions de dollars.

1966

En application de la Convention sur le règlement des différends relatifs aux investissements entre Etats et ressortissants d'autres Etats, la Banque met en place le Centre International pour le Règlement des Différends (CIRD) qui facilite la conciliation et l'arbitrage entre gouvernements et investisseurs étrangers.

1969

Deuxième reconstitution des ressources de l'AID, pour 1,3 milliard de dollars.

Publication du rapport de la « Commission d'Etude du Développement International » (rapport Pearson) dont la Banque a financé les travaux. Ce rapport propose d'accroître l'aide multilatérale et de développer l'action de l'AID.

1970

Le capital de la Banque atteint 27 milliards de dollars, du fait de l'augmentation de la souscription de certains pays et de l'adhésion de nouveaux membres.

La Banque élargit le champ de ses activités au secteur de la population.

1972

Troisième reconstitution des ressources de l'AID, pour 2,4 milliards de dollars.

1974

Forte augmentation des emprunts

de la Banque Mondiale auprès des pays pétroliers.

1975

Quatrième reconstitution des ressources de l'AID, pour 4,5 milliards de dollars.

1978

Cinquième reconstitution des ressources de l'AID, pour 7,7 milliards de dollars.

1980

La Banque met en place les prêts à l'ajustement structurel.

1981

Sixième reconstitution des ressources de l'AID, pour 12 milliards de dollars.

1984

Le capital de la Banque est porté à 74 milliards de dollars.

La Banque Mondiale lance son programme spécial d'assistance en faveur des pays à faible revenu surendettés en Afrique.

1985

Septième reconstitution des ressources de l'AID, pour 9 milliards de dollars.

1988

La Banque crée l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI) pour encourager les investissements directs dans les pays en voie de développement en protégeant les investisseurs contre les risques politiques, notamment le risque de guerre ou le risque de transfert.

Huitième reconstitution des ressources de l'AID, pour 12,4 milliards de dollars.

Le capital de la Banque est augmenté de 75 milliards de dollars et porté à 171 milliards.

1989

La SFI crée un Fonds pour l'entreprise en Afrique, pour gérer un programme spécial de financement des petites et moyennes entreprises en Afrique sub-saharienne.

1991

Neuvième reconstitution des ressources de l'AID, pour 15,5 milliards de dollars.

1992

Augmentation du capital de la SFI de 1,3 à 2,3 milliards de dollars.

Nouvelle augmentation de 150 millions de dollars pour permettre aux Républiques de l'ex-URSS de souscrire au capital. Au 30 juin 1993, le capital souscrit est de 2,05 milliards et les réserves de 1,3 milliards de dollars.

1994

Dixième reconstitution des ressources de l'AID, pour 18 milliards de dollars.

LES PRÉSIDENTS DE LA BANQUE MONDIALE

| | | |
|---------|---|------------------|
| 1946-47 | : | Eugène Meyer |
| 1947-49 | : | John Mac Cloy |
| 1949-62 | : | Eugène Black |
| 1963-68 | : | George Woods |
| 1968-81 | : | Robert Mc Namara |
| 1981-87 | : | Alden Clausen |
| 1987-92 | : | Barber Conable |
| 1992- | : | Lewis Preston |

Il est entendu entre les principaux actionnaires que la présidence de la Banque Mondiale est réservée à un citoyen des Etats-Unis ; de même, le directeur général du Fonds Monétaire International est toujours un non-américain ; il a été jusqu'ici un européen.

DE GÈNES À BRETTON WOODS

La conférence de Gênes 1922

Au lendemain de la première guerre mondiale, la Grande-Bretagne souhaitait rendre à l'or son importance dans les relations monétaires internationales, à la fois pour rétablir la stabilité des monnaies — le mécanisme des points d'or — et pour maintenir le rôle international de la place de Londres. Mais elle-même en détenait peu. Elle prit l'initiative de réunir les pays membres de la Société des Nations — les Etats-Unis n'y avaient pas adhéré, mais ils envoyèrent des observateurs — à une conférence qui se tint à Gênes en avril-mai 1922. Les résolutions adoptées, à peu près conformes au projet britannique, permettaient d'économiser l'or. Elles stipulaient que les banques centrales coopéreraient de manière permanente, qu'elles mèneraient leur politique monétaire de façon à éviter les fluctuations anormales du prix du métal, enfin que les unes — celles des pays « centres » — conserveraient toutes leurs réserves en or et que les autres les conserveraient en partie en or, en partie en devises des pays centres. C'était organiser le système du *Gold Exchange Standard*, déjà en vigueur dans le Commonwealth et dans les colonies britanniques d'Afrique où les *Currency Boards* émettaient les billets en contrepartie d'avoirs en sterling. Il allait désormais s'étendre et reposer à la fois sur la livre et le dollar, monnaies des pays « centres ».

Les résolutions n'ont pas fait l'objet d'un traité international officiellement ratifié, mais elles ont été appliquées dans les pays d'Europe centrale qui ont réorganisé leur système monétaire. Le Comité financier de la Société des Nations fit appel à des experts britanniques ou français qui furent envoyés en Autriche, en Hongrie, en Grèce, en Bulgarie, en Estonie... La France a refusé d'adopter ce système, mais en fait la Banque de France a conservé dans ses réserves des dollars et des livres jusqu'en 1928. Inquiets des inconvénients que pouvait avoir une détention excessive de devises, les Etats-Unis réclamèrent le retour à une discipline plus stricte au moment de la renégociation du Plan Dawes. L'Allemagne d'abord, puis la Grande-Bretagne et les Etats-Unis relevèrent leur taux d'intérêt. On était à la veille de la crise.

Le plan français à Bretton Woods

Le plan français préparé par André Istel et Hervé Alphand tendait à étendre l'Accord tripartite que la France avait signé le 25 septembre 1936 avec les Etats-Unis et la Grande-Bretagne. Au moment de dévaluer le franc et de le rendre inconvertible, le gouvernement avait souhaité accompagner ces décisions d'un accord international, tandis que les gouvernements anglais et américain désiraient limiter l'ampleur de la dévaluation française. Les trois pays se prononçaient pour l'abolition des contrôles et des contingents des produits et des monnaies, comme pour la plus grande stabilité possible des changes, et ils affirmaient leur volonté d'éviter toute dévaluation « inspirée par la recherche d'un avantage commercial déraisonnable ». Ils s'engageaient à ne pas dévaluer sans consultation préalable, et à racheter les avoirs en leur monnaie que détenaient leurs partenaires, dans des limites fixées et surtout à leur parité initiale. Ils acceptaient même de racheter leur monnaie en vendant de l'or, à certaines conditions, aux pays qui les détenaient.

Le plan français n'a fait que compléter ces dispositions en permettant à tout pays qui le demanderait de s'associer au système. Il a prévu également que les pays débiteurs devraient fournir des garanties à ceux qui détenaient leur monnaie (or, devises, titres, matières premières...). En période d'inflation, les interventions des banques centrales devraient être stérilisées : les devises par elles détenues ne pourraient rester à la disposition du pays émetteur ou lui être prêtées, elles devraient être stérilisées en étant détenues par exemple dans un compte ouvert auprès de la banque centrale du pays émetteur. Enfin, on pourrait établir un office de stabilisation monétaire — qui s'appellerait office de compensation internationale dans une autre version du projet — avec pour mission de faciliter la concertation, de recevoir les garanties, de suivre l'évolution des balances des paiements, de faciliter la compensation...

Le plan français se voulait à mi-chemin entre le système de l'étalon-or dans lequel les avoirs en devises peuvent être en totalité convertis en or, et le système de l'étalon de change-or dans lequel des banques centrales peuvent se trouver obligées d'accumuler des avoirs en devises. A concurrence d'un certain montant qui serait à fixer, les avoirs en devises seraient seulement garantis, au-delà ils pourraient être convertis. En réalité, bien qu'une fraction importante de l'or mondial soit détenue par les Etats-Unis, et que sa valeur dépende principalement des autorités américaines, la France considérait l'or comme une unité de compte et un instrument de règlement des soldes internationaux, et elle voyait en lui la monnaie internationale de l'avenir.

Le plan Keynes

Au lendemain de la seconde guerre mondiale, la principale préoccupation de la Grande-Bretagne était de redresser son économie, littéralement « vidée de sa substance » par la guerre. Elle voulait absolument éviter les contraintes qu'avaient entraînées pour elle le rôle international de la livre et la nécessité de la maintenir convertible. L'idée de Keynes va être de substituer à la livre une monnaie de règlement gérée par la Communauté internationale.

Son plan présenté à la Chambre des Communes en avril 1943 propose de mettre en place une Chambre internationale de compensation auprès de laquelle chaque pays membre aurait un compte qui pourrait être débité au gré des règlements qu'il devrait effectuer au profit de ses partenaires, crédité au gré des règlements qu'il en recevrait. Toutes ces opérations seraient libellées en une nouvelle unité de compte, le bancor, dont la valeur serait fixée, mais non pas invariablement, par rapport à l'or. Les comptes débiteurs et créditeurs correspondraient aux crédits et aux dépôts par lesquels une banque peut créer de la monnaie ex nihilo.

Bien qu'aucun versement préalable ne soit exigé, la progression des soldes débiteurs et créditeurs serait maîtrisée. Les soldes débiteurs seraient limités par un certain plafond attribué à chaque pays en fonction de son commerce extérieur et révisé automatiquement en fonction de son évolution. Et dès que le solde atteindrait 25 %, puis 50 %, enfin 75 % de ce plafond, le pays pourrait être obligé de dévaluer sa monnaie, de contrôler les sorties de capitaux, de prendre certaines mesures de politique économique, de régler en or ou en devises une partie de son déficit.. Quant aux soldes créditeurs, lorsqu'ils atteindraient 50 % du plafond, les pays devraient rechercher avec la Chambre les moyens de réduire leurs excédents par une réévaluation de leur monnaie, une politique monétaire plus expansive, un abaissement des tarifs douaniers... Mais il n'y aurait pas de limites aux soldes créditeurs qui ne seraient pas convertibles, dont la stabilité ne serait pas garantie car le bancor pourrait être dévalué, et qui pourraient être parfois débités d'un montant nécessaire à financer des organismes internationaux d'assistance ou d'intervention.

Ce plan qui établissait une certaine symétrie dans l'ajustement était en fait plus favorable aux pays déficitaires qu'aux pays excédentaires. Il convenait au Royaume-Uni, beaucoup moins aux Etats-Unis qui avaient calculé que leur contribution pourrait atteindre 25 milliards de dollars, 10 % de leur PNB ! Il n'avait donc aucune chance d'être accepté à Bretton Woods, bien qu'il eût conduit à mettre en place un véritable ordre monétaire international géré par une nouvelle institution créant une nouvelle monnaie. La monnaie était en effet essentielle pour Keynes qui faisait de la réorganisation

des relations monétaires entre les Etats un préalable aux mesures relatives au commerce, à la stabilisation du prix des matières premières, au financement du développement, qui devraient faire l'objet d'autres plans à venir...

Le plan White

La situation des Etats-Unis à la fin de la guerre était à l'opposé de celle de la Grande-Bretagne. Leur économie était prospère, et ils s'attendaient à ce que leur commerce extérieur soit excédentaire ; leur monnaie était solide et il y avait à Fort Knox deux fois plus d'or que dans toutes les banques centrales étrangères. Pourquoi donc inventer une monnaie et une banque puisque le dollar était accepté partout et recherché par tous ? Ce qu'ils voulaient c'était que soient levés les contrôles et les restrictions de toute sorte nés de la crise et amplifiés par la guerre, et que l'expansion du commerce international ne soit plus freinée par l'instabilité des monnaies.

Le plan préparé par Harry White propose un Fonds de Stabilisation qui accorde des crédits comme la Chambre de compensation du plan Keynes, mais selon des modalités très différentes. D'une part, les crédits sont limités en fonction des quotes-parts qui dépendent du poids économique et financier de chaque pays, qui ne sont pas systématiquement relevées chaque année, et qui donnent lieu à un versement préalable en or et en monnaie nationale. D'autre part, les crédits ne sont pas liés au règlement des transactions, mais aux besoins des banques centrales qui doivent intervenir sur les marchés. Les pays peuvent se procurer des devises qui augmenteront leurs réserves en cédant leur propre monnaie au Fonds, qui est d'abord un bureau de change, dont les avoirs ne sont accordés qu'à certaines conditions car le pays bénéficiaire doit prendre des mesures pour rétablir l'équilibre de sa balance des paiements. Mais rien n'est prévu pour les pays excédentaires. Il n'y a donc aucune symétrie dans le processus d'ajustement qui ne repose pas sur un mécanisme plus ou moins automatique, mais sur une surveillance exercée par le Fonds à l'égard des pays en déficit.

Le plan américain était beaucoup moins novateur que le plan britannique. Il ne nécessitait pas une monnaie internationale, ni une banque pour la créer. Il ne tendait pas à rétablir un véritable ordre monétaire international. La monnaie passait au second plan, le plus important était le commerce, les échanges, les investissements, dont on voulait favoriser l'expansion : revenir à des monnaies stables et les rendre rapidement convertibles apparaissait à cet égard comme une nécessité. C'est ce plan, et celui-là seulement, qui sera discuté au mois de juillet 1944 et qui deviendra tout à la fois les Accords de Bretton Woods et les Statuts du Fonds Monétaire International.

LES STATUTS DU FMI

Les statuts de 1945

La convertibilité des monnaies (article VIII)

- Convertibilité « par le marché »

« *Aucun membre n'imposera, sans l'approbation du Fonds, des restrictions sur les paiements et transferts afférents à des transactions internationales courantes* » (section 2)... « *Aucun membre ne pourra recourir à des mesures discriminatoires ou à des pratiques de taux de change multiples, sauf autorisation prévue dans le présent accord ou approbation du Fonds* » (section 3).

- Convertibilité par les banques centrales

« *Tout membre devra racheter les avoirs qu'un autre membre détient de sa propre monnaie... il aura la faculté de payer soit en monnaie du pays demandeur, soit en or* » (section 4).

Mais plusieurs exceptions :

- Les transferts de capitaux : « *Les membres pourront exercer tous les contrôles nécessaires pour régler les mouvements internationaux de capitaux...* » (art. VI).

- La monnaie rare : La déclaration officielle qu'une monnaie est rare « *constituera une autorisation pour tout membre d'imposer, après consultation avec le Fonds, des restrictions temporaires à la liberté des opérations de change sur la monnaie rare* » (art. VII).

- La période transitoire : « *Les membres pourront, pendant la période de transition qui suivra la fin de la guerre, maintenir, adapter aux changements de circonstances... introduire au besoin des restrictions sur les paiements et transferts effectués à l'occasion d'opérations internationales courantes... Tous les ans, le Fonds présentera un rapport sur les restrictions de change encore en vigueur... Tout membre qui maintiendrait encore des restrictions incompatibles avec l'article VIII consultera le Fonds au sujet de leur prorogation...* » (art. XIV).

La stabilité des monnaies (art. IV)

- Fixation des parités

« *La parité de la monnaie de chaque Etat membre sera exprimée en termes d'or... ou en dollars des Etats-Unis, du poids et du titre en vigueur le 1^{er} juillet 1944* » (section 1).

- Fixation des marges

- *Les cours maxima et minima applicables aux transactions de change entre les monnaies des membres... ne devront pas s'écarter de la parité de plus de un pour cent...* » (section 3). « *Le Fonds fixera une marge au-dessus et au-dessous de la parité pour les opérations sur l'or effectuées par les membres...* » (section 2).

- Obligation des Etats membres

- *Tout membre s'engage à collaborer avec le Fonds afin de promouvoir la stabilité des changes... à ne permettre sur ses territoires que des opérations de change... dans les limites prescrites par la section 3...* » (section 4).

Mais plusieurs exceptions :

- Certains pays ne sont pas tenus d'intervenir sur les marchés des changes : « *Est réputé remplir cette obligation (la précédente) tout membre dont les autorités... en fait achètent et vendent librement de l'or dans les limites prescrites par le Fonds, conformément à la section 2* » (section 4).

- La parité d'une monnaie peut être modifiée : « *Un membre ne pourra proposer une modification de la parité de sa monnaie que pour corriger un déséquilibre fondamental* » (section 5).

- La parité de toutes les monnaies peut être modifiée : « *Le Fonds peut, à la majorité des voix des membres, modifier dans une proportion uniforme la parité des monnaies de tous les membres, à condition que toute modification de cette nature soit approuvée par chacun des membres disposant de 10 % ou plus du total des quotes-parts* » (section 7).

Les opérations du Fonds

- Les quotes-parts (art. III)

- *Une quote-part sera assignée à chaque membre... Tous les cinq ans le Fonds réexaminera la quote-part des membres et, s'il l'estime justifié, en proposera l'ajustement* ». En règle générale, 25 % de la quote-part sera versée en or, « *le reliquat sera payé par chaque membre en sa monnaie nationale* ».

- Le financement complémentaire du Fonds

- *Le Fonds pourra, s'il le juge utile pour reconstituer ses avoirs en la monnaie d'un membre... proposer à un membre de prêter sa monnaie au Fonds ou obtenir de lui l'autorisation d'emprunter cette monnaie à quelque autre source... ou exiger que l'Etat membre intéressé vende sa monnaie au Fonds contre de l'or* » (art. VII, section 2). Cette seconde possibilité qui permet au Fonds de « refaire le plein » de ses avoirs en une monnaie est le « replenishment ».

- Les tirages

« Tout membre sera en droit d'acheter au Fonds la monnaie d'un autre membre contre sa propre monnaie, à condition que ce membre déclare au Fonds qu'il en a actuellement besoin pour effectuer des paiements... et que cet achat n'ait pas pour effet d'accroître les avoirs du Fonds en la monnaie du membre acheteur de plus de 25 % de sa quote-part pendant les douze mois précédents, ni de porter ces avoirs à plus de 200 % de la quote-part » (section 3).

- Les rachats (art. V)

« A la fin de chaque exercice du Fonds, tout Etat membre devra racheter au Fonds, en or ou en monnaie convertible : une fraction des avoirs du Fonds en sa monnaie, dans les conditions suivantes... » (section 7).

- Les commissions

« Tout Etat membre achetant au Fonds la monnaie d'un autre Etat membre... paiera une commission... de 3/4 % en sus du prix du jour... Le Fonds prélèvera des commissions qui seront uniformes pour tous les membres et qui seront établies sur la moyenne des excédents quotidiens des avoirs du Fonds en la monnaie d'un membre par rapport à la quote-part de ce membre. Ces commissions seront fixées aux taux suivants... » (section 8).

Les statuts de 1969 (premier amendement)

Quelques changements mineurs

- Sur la stabilité des monnaies : la parité de toutes les monnaies peut être modifiée *« à une majorité de 85 % de la totalité des voix des membres »*. Cela revient à donner un droit de veto aux pays de la Communauté Economique Européenne » (art. IV, section 7).

- Sur les tirages : l'article V, section 3, introduit une référence à la tranche-or, et précise que *« le Fonds ne pourra pas soulever d'objection aux achats dans la tranche-or »*, qui devient inconditionnelle. La conditionnalité des tirages effectués au-delà a désormais une assise légale *« le Fonds adoptera, à l'égard de l'utilisation de ses ressources, des politiques susceptibles d'aider les membres à résoudre leurs difficultés de balance des paiements »*.

- Sur la rémunération des dispositions créditrices, qui est introduite dans les statuts : *« Le Fonds paiera une rémunération, à un taux uniforme pour tous les membres, sur le montant représenté par l'excédent de 75 % de la quote-part d'un membre par rapport à la moyenne des avoirs du Fonds en la monnaie de ce membre... (C'est l'ancienne super tranche-or). Le taux sera de 1,5 % par an... Cette rémunération sera versée en or ou dans la monnaie du pays membre, selon ce qu'en décidera le Fonds » (art. V, section 9).*

Les opérations en droits de tirage spéciaux

Douze articles sont introduits (XXI à XXXII), qui concernent :

- Les allocations, et la fameuse référence « *au besoin mondial à long terme, lorsque et dans la mesure où il se fera sentir, de compléter les instruments de réserve existants* », ainsi qu'aux deux conditions supplémentaires posées à la première décision d'allocation : « *La réalisation d'un meilleur équilibre des balances des paiements, ainsi que la probabilité d'un fonctionnement plus efficace des mécanismes d'ajustement dans l'avenir* » (art. XXIV, section 1).
- La valeur du DTS : « *L'unité de valeur des droits de tirage spéciaux équivaudra à 0,888671 gramme d'or* » (art. XXI). C'est 1/35 d'once.
- L'utilisation de leurs DTS par les pays participants, soit avec désignation du partenaire du Fonds, soit en accord avec un autre participant. L'article XXV, section 2 à 6, précise les modalités de ces transactions, notamment le critère de besoin, la procédure de désignation, l'obligation pour le pays désigné de fournir « de la monnaie effectivement convertible », enfin l'obligation de reconstitution.
- Les opérations en DTS effectuées par le Fonds lui-même qui est tenu d'accepter des DTS ou qui peut en accepter dans certaines opérations (rachats et commissions notamment), et qui peut en céder pour « refaire le plein » de ses avoirs en une monnaie, pour aider un pays à s'en procurer, et à l'occasion de toutes les autres opérations effectuées avec un participant qui consentirait à recevoir des DTS (art. XXV, section 7).
- L'intérêt du DTS : « *Le Fonds paiera à tout détenteur, sur le montant des DTS détenu par ce dernier, un intérêt calculé à un taux uniforme... Des commissions seront perçues par le Fonds, à un taux uniforme pour tous les participants, sur le montant des allocations cumulatives nettes de DTS de chacun d'eux... Le taux de l'intérêt sera égal à celui des commissions, et il sera de 1,5 % par an. Le Fonds sera libre de relever ou de réduire ce taux... L'intérêt et les commissions seront payables en droits de tirage spéciaux* » (art. XXVI).

Les statuts de 1978 (deuxième amendement)

La convertibilité des monnaies (art. VIII)

- Aucun changement de l'obligation de convertibilité qui interdit aux pays membres de rétablir des restrictions et qui les oblige à racheter leur monnaie, mais dans ce dernier cas, « *le membre acheteur aura la faculté de payer en droits de tirage spéciaux... ou en la monnaie du membre demandeur* » (section 4). Les trois exceptions, y compris celle relative aux transferts de capitaux, sont maintenues.

• L'or est donc remplacé par les DTS, y compris dans les opérations du Fonds (cf. infra). Il perd donc tout rôle monétaire et il n'a plus de cours officiel. Les banques centrales peuvent acheter et vendre du métal librement, mais le Fonds doit « éviter le contrôle du prix ou l'établissement d'un prix fixe sur le marché de l'or » (art. V, section 12a).

La stabilité des monnaies (art. IV)

Elle est la plus concernée par le deuxième amendement. Les pays ne sont plus tenus de définir la parité de leur monnaie et leurs banques centrales ne sont plus tenues d'intervenir pour respecter les parités. Aux termes du nouvel article IV :

- Chaque pays membre a une obligation générale « de collaborer avec le Fonds et avec les autres membres pour assurer le maintien de dispositions de change ordonnées et promouvoir un système stable de taux de change. En particulier, chaque membre s'efforcera d'orienter sa politique économique et financière... cherchera à promouvoir la stabilité en favorisant des conditions de base ordonnées économiques et financières... évitera de manipuler les taux de change... poursuivra des politiques de change compatibles avec les engagements prévus à la présente section » (section 1).
- Les pays membres sont tenus d'adopter des dispositions particulières de change, qu'ils doivent notifier au Fonds dans les trente jours, et qui peuvent être « 1) le maintien par un membre d'une valeur pour sa monnaie en termes de droit de tirage spécial ou d'un autre dénominateur, autre que l'or, choisi par le membre, 2) des mécanismes de coopération en vertu desquels des membres maintiennent la valeur de leurs monnaies par rapport à la valeur de la monnaie ou des monnaies d'autres membres, 3) ou d'autres dispositions de change que choisirait un membre » (section 2).
- Le Fonds doit assurer le fonctionnement effectif du système monétaire international, et pour ce faire « il exercera une ferme surveillance sur les politiques de change des membres et adoptera des principes spécifiques pour guider les membres en ce qui concerne ces politiques. Chaque membre fournira au Fonds les informations nécessaires à cette surveillance et, à la demande du Fonds, aura des consultations avec ce dernier sur ces politiques... » (section 3).
- Ces dispositions pourront être modifiées. « Le Fonds pourra décider, à la majorité de 85 %... la mise en place d'un système généralisé de dispositions de change reposant sur des parités stables, mais ajustables » (section 4). Et l'annexe C précise que « le dénominateur commun ne sera ni l'or ni une monnaie... le Fonds exprimera son accord ou ses objections à une parité proposée dans un délai raisonnable... Un membre ne proposera pas une

modification de la parité de sa monnaie si ce n'est pour corriger un déséquilibre fondamental ou en prévenir l'apparition... Le Fonds pourra faire objection à la suppression d'une parité... » Enfin le cours d'une monnaie ne pourra pas différer de la parité « de plus de 4,5 % ou de telle autre marge que le Fonds pourra adopter à la majorité de 85 % des voix... » Faut-il ajouter que les conditions requises pour revenir à ce système de parités sont assez irréalistes puisqu'elles font état « de la stabilité sous-jacente de l'économie mondiale, de l'évolution des sources de liquidités... de mesures rapides, efficaces et symétriques afin de parvenir à l'ajustement... de dispositions relatives aux interventions et au traitement des soldes... » (section 4).

Les opérations du Fonds (art. V)

- Certaines de leurs modalités sont modifiées : « *Le Fonds pourra adopter des politiques spécifiques pour des problèmes spéciaux de balance des paiements...* » (section 3a). Ce qui était déjà pratiqué, mais de façon exceptionnelle (cf. les mécanismes compensatoire, pétrolier, élargi...) devient une procédure normale qui acquiert une base légale. Le Fonds qui ne pouvait céder dans les tirages et accepter dans les rachats que des monnaies convertibles au sens de l'article VIII peut maintenant utiliser et recevoir des monnaies qui ne le sont pas, car les pays émetteurs ont l'obligation de convertir leur monnaie en une monnaie « librement utilisable » (sections 3c et 7j), c'est-à-dire en dollar, en livre, en mark, en franc ou en yen. L'obligation de rachat est fortement modifiée (section 7). Les bases de calcul de la rémunération sont rendues plus complexes (c'est la référence à la fameuse « norme »), son taux est désormais fixé par le Fonds, mais il doit rester proche de celui du DTS (section 9).

- L'or étant démonétisé est remplacé par le DTS dans toutes les opérations du Fonds : versements des quotes-parts, rachats, paiement des commissions et de la rémunération, « replenishment »... Et le Fonds peut désormais décider, à la majorité de 85 % des voix, de vendre de l'or à un pays membre ou sur le marché (section 12).

Les opérations en DTS

Les articles correspondants sont introduits dans les statuts dont ils constituent les articles XV à XXV.

- La valeur du DTS : « *La méthode d'évaluation du DTS sera fixée par le Fonds à la majorité de 70 % des voix...* » (art. XV). On sait que depuis 1974 la valeur du DTS est celle d'un panier.

- Les pays peuvent utiliser plus largement leurs DTS : le besoin préalable ne s'impose plus aussi systématiquement, de nouvelles transactions peu-

vent être autorisées par le Fonds, la reconstitution peut être plus facilement modifiée (art. XIX, sections 2 et 6).

- Le Fonds peut aussi utiliser plus largement les DTS : il peut non seulement en céder mais en recevoir dans toutes les opérations effectuées avec les pays membres, dont l'accord n'est plus requis (art. XVII, section 2).
- Le taux d'intérêt et celui des commissions n'est plus égal à 1,5 %, il est fixé par le Fonds à la majorité de 70 % des voix (art. XX, section 3).
- Une obligation nouvelle est introduite par le deuxième amendement : *« Chacun des participants s'engage à collaborer avec le Fonds et avec les autres participants en vue de faciliter le bon fonctionnement du Département des droits de tirage spéciaux... en conformité avec l'objectif qui consiste à faire du droit de tirage spécial le principal instrument de réserve du système monétaire international »* (art. XXII).

Les statuts de 1992) (troisième amendement)

Le troisième amendement est lié à la progression des impayés de certains pays membres envers le Fonds. Il a une portée très limitée, un nouveau paragraphe a simplement été introduit dans l'article XXVI consacré au retrait du Fonds : *« Si, après l'expiration d'un délai raisonnable ouvert par une déclaration d'irrecevabilité (à utiliser les ressources du Fonds), l'Etat membre persiste à ne pas remplir ses obligations... le Fonds peut, par une décision prise à la majorité de 70 % du nombre total des voix attribuées, suspendre les droits de vote de l'Etat membre... »* Comme le Conseil des Gouverneurs a décidé qu'aucune augmentation des quotes-parts ne prendrait effet avant la ratification du troisième amendement, les pays déclarés irrecevables n'ont pas pu participer à la neuvième révision et n'ont pas vu leur propre quote-part augmentée.

ÉVOLUTION DU SYSTÈME DE BRETTON WOODS

1922-avril

Conférence réunie à Gênes pour réorganiser les relations monétaires entre les pays européens. Première expérience d'étalon de change-or.

1943

Publication à Londres en avril du plan Keynes « Proposals for an International Clearing Union ». Publication en juillet à Washington du plan White « Proposals for a United Nations Stabilization Fund ».

1944

Publication en avril à Genève par la société des Nations de « L'expérience monétaire internationale - enseignements de la période d'entre les deux guerres », dont la plus grande partie a pour auteur Ragnar Nurkse.

Publication en avril d'un « Joint Statement » correspondant au Plan White remanié pour tenir compte des objections britanniques.

La Conférence monétaire et financière internationale des Nations-Unies est réunie à Bretton Woods dans l'Etat du New Hampshire du 1^{er} au 22 juillet. Les représentants de 44 pays parviennent à un accord sur la création du Fonds Monétaire International et de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (Banque Mondiale).

1945

Les accords entrent en vigueur le 27 décembre, quand 29 Etats représentant 80 % des quotes-parts les ont ratifiés.

1946

Réunion du 8 au 18 mars des Gouvernements du FMI et de la Banque Mondiale à Savannah en Géorgie. Le siège des deux institutions est fixé à Washington où la première assemblée générale se tient du 27 septembre au 5 octobre.

Le 10 décembre, les autorités américaines font part au FMI de leur intention de convertir leur monnaie en or.

1947

En contrepartie d'un prêt américain de 3,75 milliards de dollars, le Royaume-Uni rétablit la convertibilité de la livre le 15 juillet, mais doit la suspendre le 20 août.

1948

Mise en place du Plan de Reconstruction Européenne (Plan Marshall). Le 25 janvier, la France dévalue sa monnaie et adopte un système de taux de change multiples. Elle est déclarée irrecevable à bénéficier de l'aide du Fonds. Cette mesure sera levée en octobre 1955.

1949

Première vague de dévaluations en

Europe et dans le reste du monde.

1950

Les pays bénéficiaires du PRE créent l'Union Européenne des Paiements.

1953

La plupart des pays membres autorisent les banques agréées à effectuer des opérations de change, dans des limites étroites et pour des montants correspondant à des transactions autorisées.

1954

Le marché de l'or de Londres est réouvert.

1957

Les pays du CAEM adoptent une unité de compte commune : le rouble transférable.

1958

Naissance de la Communauté Economique Européenne. La plupart des pays européens décident de rétablir prochainement la convertibilité de leur monnaie. Fin de l'UEP, remplacée par l'Accord Monétaire Européen.

1959

Les engagements extérieurs des Etats-Unis excèdent leurs avoirs en or.

1961

Retour à la convertibilité des principales monnaies européennes le 15 février.

Mise en place du pool de l'or.

Naissance de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques (OCDE) qui remplace

l'Organisation Européenne de Coopération Européenne (OECE).

Multiplication des accords de swaps entre banques centrales.

1962

Mise en place de la procédure des budgets par laquelle le Fonds choisit les monnaies — convertibles — qu'il va céder dans les tirages et accepter dans les rachats.

Signature des Accords Généraux d'Emprunt.

Emission par les Etats-Unis des bons Roosa, assortis d'une garantie de change et souscrits par des banques centrales qui peuvent les mobiliser auprès de la Réserve Fédérale.

1963

Le 18 juillet les Etats-Unis instituent une « taxe de péréquation des intérêts ».

1964

Les engagements extérieurs des Etats-Unis envers les seules banques centrales étrangères excèdent les avoirs en or du pays.

Les pays du CAEM créent la Banque Internationale pour la Coopération Economique à Moscou.

1965

Publication le 31 mai du rapport du groupe d'études sur la création d'instruments de réserve (Rapport Ossola).

En décembre, premières mesures des Etats-Unis pour limiter les sorties de capitaux.

1968

Fin du pool de l'or. Instauration d'un double marché le 27 mars : les banques centrales s'engagent à ne plus vendre d'or sur le marché.

Accord entre les Dix à Stockholm sur le projet de droits de tirage spéciaux (30 mars). La France ne s'associe pas.

Accord entre les Dix à Bâle pour garantir les balances sterling (le 9 septembre).

1969

Le premier amendement aux Accords de Bretton Woods, mettant en place le système des DTS, est ratifié le 28 juillet.

1970

Les pays du CAEM créent la Banque Internationale d'Investissement à Moscou.

1971

Le 15 août, le président Nixon annonce la suspension — à titre provisoire — de la convertibilité du dollar, un gel des salaires et une surtaxe de 10 % sur les importations.

Les 13-14 décembre, rencontre des présidents Nixon et Pompidou aux Açores. Ils conviennent que le prix de l'once d'or sera relevé de 35\$ à 38\$, et le franc réévalué de 8,6 % par rapport au dollar.

Les 17-18 décembre, réunion des Dix au Smithsonian Institute à Washington. Le nouveau prix de l'or est entériné, mais la convertibilité du dollar n'est pas rétablie. Une

nouvelle grille des parités est définie ; vis-à-vis du dollar, le Yen est réévalué de 16,9 %, le mark ouest-allemand de 13,6 %, la livre sterling et le franc de 8,6 %... il en résulte une dévaluation moyenne du dollar de 8 % environ. Le Canada choisit de laisser flotter son dollar ; les marges de fluctuations tolérées pour les monnaies qui ont déclaré leur parité sont élargies de 2 % à 4,5 %. Accord sur un réaménagement des parités — le dollar sera dévalué de 7,9 % — et sur un élargissement à 2,25 % des marges de fluctuations par rapport au dollar.

1972

Les pays de la Communauté décident de rétrécir les marges de fluctuations entre leurs monnaies respectives à 2,25 %. C'est le serpent dans le tunnel, institué par l'Accord de Bâle entre les banques centrales le 10 avril.

Le 26 juillet, un « Comité sur la réforme du Système Monétaire International et les questions connexes (Comité des Vingt) est constitué, avec mission de préparer un plan de réforme dans les deux ans.

1973

Le 13 février, les Etats-Unis dévaluent une seconde fois leur monnaie : l'once d'or passe de 38 à 42,22 dollars l'once.

Le 19 mars, les pays de la CEE décident de ne plus intervenir pour soutenir le dollar qui se met à flotter : le serpent sort du tunnel.

A l'occasion de l'Assemblée Générale tenue à Nairobi en septembre, le Comité des Vingt publie un premier projet de réforme et décide de déposer ses conclusions au plus tard le 31 juillet suivant.

En octobre, embargo sur le pétrole et hausse du prix à la suite de la guerre israélo-arabe.

En novembre, les Dix réunis au château d'Arthenay s'entendent pour dénoncer l'accord du 17 mars 1968 qui a fait naître le double marché de l'or.

1974

Les 17 et 18 janvier, le Comité des Vingt considère que les conditions économiques exigent l'adoption d'un processus évolutif pour la réforme.

Les Ministres de la CEE, réunis à Zeist en avril, adoptent une position commune sur le rôle de l'or et sur l'utilisation de leurs avoirs par les banques centrales.

Le 13 juin, le Comité des Vingt propose quelques mesures immédiates : recyclage pétrolier par le Fonds, valeur du DTS définie par un panier de monnaies, orientations pour la gestion des changes flottants. Il est remplacé le 2 octobre par le Comité Intérimaire...

Rencontre entre les présidents Ford et Giscard d'Estaing à la Martinique le 16 décembre. Les Etats-Unis acceptent que les banques centrales retrouvent une certaine liberté dans leurs opérations en or.

Le 31 décembre, les résidents américains sont autorisés — pour la pre-

mière fois depuis 1934 — à détenir de l'or. Le Trésor US commence à vendre de l'or sur le marché.

1975

Accord entre les Dix au mois d'août pour suspendre les ventes d'or par les banques centrales pendant deux ans, à compter du 1^{er} janvier suivant. Réunion de Rambouillet les 15-17 novembre, pour rapprocher les positions française et américaine sur le nouveau système de changes. C'est la première réunion du Groupe des Sept.

1976

Conférence de la Jamaïque les 7 et 8 janvier : le Comité Intérimaire arrête les grandes lignes du nouveau système monétaire international : légalisation des changes flottants et démonétisation de l'or.

Début des ventes d'or par le Fonds au mois de juin. Elles porteront sur un sixième de son stock, un autre sixième est restitué aux pays membres.

1978

Le deuxième amendement aux Accords de Bretton Woods devenus les Accords de Kingston, est ratifié le 1^{er} avril.

Quelques jours plus tard, les pays de la CEE décident d'étudier les modalités d'une plus grande stabilité de leurs monnaies. A Brème, en juillet, ils se donnent six mois pour définir de nouvelles règles.

En décembre, Accord de Bruxelles sur le Système Monétaire Européen.

1979

Le 13 mars, le SME entre en vigueur.

1980

Le Comité Intérimaire réuni à Hambourg abandonne le projet d'un compte de substitution.

1982

A l'occasion de l'Assemblée Générale du FMI et de la Banque Mondiale à Toronto en septembre, le Mexique se déclare dans l'incapacité d'honorer sa dette.

1983

Adoption des principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger, préparés par le Comité sur les règles et pratiques du contrôle des opérations bancaires (Comité Cooke).

1984

Accord sur le rééchelonnement de la dette mexicaine sur une période de vingt ans.

1985

Publication du Livre Blanc par la Commission de Bruxelles au mois de juin. L'acte unique sera ratifié le 28 février suivant.

Accord entre les Cinq au Plaza en septembre pour enrayer la hausse du dollar par des interventions concertées des banques centrales, y compris la Fédérale Réserve.

J. Baker annonce le 8 octobre un plan pour aider une quinzaine de pays parmi les plus aptes à maîtriser leur endettement.

1987

Accord de Nyborg le 13 septembre entre les pays de la CEE qui étendent le rôle de l'Ecu et les mécanismes de soutien communautaire.

1988

Au sommet du G7 en juin à Toronto, initiative française pour réduire la dette des pays les moins avancés, notamment africains, à l'égard des pays industrialisés.

1989

N. Brady propose un nouveau plan, le 10 mars, pour réduire la dette des pays les plus endettés envers les banques commerciales. Publication du Rapport du Comité Delors le 17 avril. Adoption au Sommet de Madrid les 26-27 juin.

1991

Le CAEM est officiellement dissous le 1^{er} janvier.

1992

Adoption par les Chefs d'Etat et de gouvernement européens réunis à Maastricht le 7 février du Traité sur l'Union Européenne.

Grave crise du système de changes européen en septembre : réalignement de la plupart des taux pivots bilatéraux et flottement de la livre et de la lire.

Troisième amendement aux Accords de Bretton Woods ratifié le 11 novembre : les pays qui ont des arriérés envers le Fonds ne peuvent plus exercer leurs droits de vote et leur quote-part ne peut plus être augmentée.

REPÈRES

1993

Nouvelle crise du système de changes européen en juillet-août : les marges de fluctuations sont portées à 15 %.

1994

Le 10 janvier, le franc CFA qui valait deux centimes français depuis 1947 est dévalué de 50 % : il ne vaut plus qu'un centime.

Réserves de change des pays membres

| | Or (cours officiel) | Avoirs devises | Positions Réserve | Avoirs DTS | Total (1) | Or (prix marché) | Total (2) |
|------|---------------------|----------------|-------------------|------------|-----------|------------------|-----------|
| 1950 | 33,2 | 13,3 | 1,7 | - | 48,2 | 33,0 | 48,0 |
| 1955 | 34,9 | 16,7 | 1,9 | - | 53,5 | 34,8 | 53,4 |
| 1960 | 37,8 | 18,5 | 3,6 | - | 59,8 | 38,4 | 60,4 |
| 1965 | 41,8 | 24,0 | 5,4 | - | 71,2 | 41,9 | 71,3 |
| 1970 | 37,1 | 45,3 | 7,7 | 3,1 | 93,2 | 39,6 | 95,8 |
| 1975 | 35,7 | 137,3 | 12,6 | 8,8 | 194,4 | 122,2 | 280,8 |
| 1980 | 33,5 | 292,5 | 16,8 | 11,8 | 354,7 | 441,9 | 763,2 |
| 1985 | 33,4 | 248,3 | 38,7 | 18,2 | 438,6 | 283,8 | 689,0 |
| 1990 | 32,9 | 594,5 | 23,7 | 20,4 | 671,5 | 254,5 | 893,1 |
| 1993 | 32,0 | 708,5 | 32,8 | 14,6 | 787,9 | 259,7 | 1015,6 |

Sources : FMI, *Statistiques Financières Internationales*, Annuaire 1979 et 1993, et juillet 1994. Les chiffres sont au 31 décembre et en milliards de dollars jusqu'en 1969, en milliards de DTS depuis 1970.

Les avoirs en or et en devises ne tiennent pas compte des transferts au FECOM de 20 % de leurs avoirs effectués par les banques centrales de la Communauté.

Les avoirs en DTS sont inférieurs aux allocations : la différence correspond aux avoirs du FMI. Le Total (1) est le total des réserves de change dans lesquelles l'or est évalué au cours officiel. Le Total (2) est le total des réserves de change dans lesquelles l'or est évalué au prix du marché le 31 décembre.

Réserves en devises des principaux pays

| | Etats-Unis | Allemagne | Japon | Royaume-Uni | France | Arabie S. |
|---------|------------|-----------|-------|-------------|--------|-----------|
| 1950 | - | 0,2 | 0,6 | 0,6 | 0,1 | - |
| 1955 | - | 2,0 | 1,0 | 0,1 | 1,0 | - |
| 1960 | - | 3,8 | 1,6 | 0,4 | 0,4 | 0,1 |
| 1965 | 0,8 | 1,9 | 1,6 | 0,7 | 0,8 | 0,6 |
| 1970 | 0,6 | 8,5 | 3,2 | 1,2 | 1,3 | 0,5 |
| 1975 | - | 19,4 | 9,1 | 2,9 | 6,4 | 18,2 |
| 1980 | 7,9 | 34,9 | 16,9 | 14,7 | 19,0 | 16,3 |
| 1985 | 11,7 | 35,5 | 20,3 | 8,9 | 22,1 | 12,5 |
| 1990 | 36,7 | 44,3 | 48,8 | 23,1 | 23,9 | 6,0 |
| 1991 | 32,1 | 40,2 | 43,2 | 27,1 | 19,8 | 6,8 |
| 1992 | 29,0 | 62,4 | 45,0 | 24,8 | 17,7 | 3,3 |
| 1993 | 30,2 | 52,9 | 64,6 | 25,2 | 14,6 | 4,1 |
| Juin 94 | 29,5 | 54,4 | 71,9 | 26,1 | 15,8 | 3,5 |

Sources : FMI, *Statistiques Financières Internationales*, Annuaire 1979 et 1993, et septembre 1994 en milliards de DST.

ORGANISATION FINANCIÈRE
DE LA BANQUE MONDIALE

L'organisation administrative de la Banque est la même que celle du Fonds : un président - au lieu d'un directeur général - un Conseil d'administration qui se réunit plusieurs fois par semaine, un Conseil des Gouverneurs qui se réunit une fois par an en une Assemblée générale commune aux deux institutions. Mais l'activité financière de la Banque est très différente de celle du Fonds : elle est celle d'une banque de développement traditionnelle. Son bilan en témoigne parfaitement (*en millions de dollars* - au 30 juin 1994) :

| | | | | | |
|------------|---|---------|---------------|---|---------|
| Liquidités | : | 760 | Capital versé | : | 10.665 |
| Placements | : | 21.325 | Réserves | : | 14.468 |
| Prêts | : | 109.291 | Provisions | : | 3.324 |
| Divers | : | 10.800 | Emprunts | : | 98.919 |
| | | | Divers | : | 14.800 |
| | | 142.176 | | | 142.176 |

(Sources : *Rapport annuel 1994*, pp. 198-199)

Les ressources de la Banque comprennent son capital, ses réserves et ses emprunts. Le capital autorisé est de 184 milliards de dollars, sur lesquels 170 milliards étaient souscrits au 30 juin 1994. Une fraction seulement du capital souscrit a été appelé (20 % au départ, 3% depuis la dernière augmentation) et versé pour partie en or et en dollars, pour partie en monnaies nationales. La différence entre le capital souscrit et le capital versé ne peut être appelé qu'en cas de nécessité, quand la Banque doit faire face à ses engagements résultant de ses emprunts ou des garanties qu'elle a accordées. Les réserves comprennent des bénéfices qui ne sont pas distribués, mais dont une partie est versée à l'AID ou à des fonds spéciaux. Les emprunts, la plupart à long terme, sont placés sur les marchés internationaux, notamment sous forme d'obligations qui font parfois l'objet de swaps, de monnaies comme de taux, et qui bénéficient de la meilleure cotation (AAA), compte tenu de l'exceptionnelle solvabilité de la Banque dont les actionnaires sont des Etats qui n'ont encore versé que 6 % du capital qu'ils ont souscrit.

La Banque consacre ses ressources à des prêts-projets ou des prêts-programmes individualisés, consentis au secteur privé, pour une durée qui

peut atteindre vingt ans. Ces prêts sont toujours cofinancés par d'autres institutions qui peuvent financer une partie du projet ou racheter une partie des engagements de la Banque. Le taux est le taux net moyen payé par la Banque sur ses emprunts, majoré d'une certaine marge pour couvrir ses dépenses. Elle consent également aux Etats des prêts à l'ajustement structurel pour leur permettre de rétablir l'équilibre de leur balance des paiements et de mettre en place des réformes nécessaires à leur développement. Ces interventions, soumises à conditionnalité, se rapprochent de celles du Fonds. La Banque constitue chaque année des provisions qu'elle maintient à un niveau correspondant à 3 % de l'encours de ses prêts et de la valeur actualisée de ses garanties. Et elle conserve d'importantes liquidités, constituées pour l'essentiel de valeurs à revenu fixe qui font l'objet d'une gestion active.

Pendant l'exercice 1994, la Banque a emprunté 8,9 milliards de dollars, elle a effectivement prêté (elle a «décaissé») 10,4 milliards. Elle a perçu sur ses prêts un taux de 7,43 % pendant le premier trimestre et de 7,27 % pendant le second, et le rendement de son portefeuille s'est rétabli à 3,53 %. Son compte de résultats se présente comme suit (*en millions de dollars*) :

| | | | | | |
|-----------------------|---|-------|------------------------|---|-------|
| Intérêts sur emprunts | : | 6.656 | Revenus des prêts | : | 7.822 |
| Frais de gestion | : | 731 | Revenus des placements | : | 841 |
| Programmes spéciaux | : | 110 | Moins-values | : | - 160 |
| Bénéfice net | : | 1.051 | Divers (nets) | : | 45 |
| | | 8.548 | | | 8.548 |

Sur son revenu, 436 millions ont été portés en réserves, 465 millions ont été versés à l'AID, 100 millions ont été affectés à un Fonds de désendettement des pays AID, et 50 millions à un nouveau Fonds fiduciaire pour Gaza.

(Sources : *Rapport annuel 1994*, page 200)

La première filiale constituée par la Banque Mondiale est la Société Financière Internationale, avec pour mission de favoriser le développement des entreprises privées. Elle consent des crédits sur une durée maximum de douze ans, à un taux qui dépend de celui du marché, elle prend des participations et elle garantit des emprunts, notamment des émissions obligataires. En plus de son capital, elle dispose de crédits consentis par la Banque Mondiale et elle peut emprunter elle-même sur les marchés. Son bilan au 30 juin 1994 et son compte de résultats pour l'exercice 1994 se présentent ainsi (*en millions de dollars*) :

REPÈRES

| | | | |
|-----------------------|---------------|-------------------------|---------------|
| Liquidités | : 4.060 | Capital versé | : 1.658 |
| Prets | : 5.017 | Réserves | : 1.538 |
| Participations | : 1.163 | Provisions | : 637 |
| Divers (nets) | : 125 | Emprunts | : 6.532 |
| | <u>10.365</u> | | <u>10.365</u> |
| Intérêts sur emprunts | : 243 | Revenus des prêts | : 377 |
| Frais de gestion | : 175 | Revenus des placements | : 130 |
| Provisions | : 127 | P.V. sur participations | : 241 |
| Bénéfice net | : 258 | Divers (nets) | : 55 |
| | <u>803</u> | | <u>803</u> |

(Sources : Rapport annuel 1994, page 200)

L'autre filiale est l'Association Internationale pour le Développement qui n'a pas de personnel ni d'organisation propres : elle est gérée par la Banque Mondiale, au profit des pays les moins favorisés qui ne peuvent pas emprunter par eux-mêmes. L'Association finance des projets et accorde des crédits sur une durée de 50 ans, avec un différé d'amortissement de 10 ans et sans intérêt, avec seulement une «commission de service» de 0,75% par an. Elle a disposé au départ des souscriptions versées par des pays «financièrement favorisés» qui ont réglé la totalité de leurs contributions en devises, et des souscriptions des autres pays qui ont dû verser 10% de leur contribution en monnaies convertibles et 90% en leur monnaie nationale. Les premiers ont ensuite versé des contributions supplémentaires, chaque fois que l'Association a reconstitué ses ressources. Elle reçoit aussi régulièrement des subventions de la Banque Mondiale qui utilise ainsi une partie de ses bénéfices. Son bilan au 30 juin 1994 et son compte de résultats pour l'exercice 1994 se présentent comme suit (*en millions de dollars*)

| | | | |
|--|---------------|-------------------------|---------------|
| Liquidités | : 3.064 | Souscriptions | : 78.701 |
| Titres | : 21.548 | Réserves | : 1.264 |
| Crédits | : 62.810 | Subventions Banq. Mond. | : 4.176 |
| | <u>87.422</u> | Divers (nets) | : 3.281 |
| | | | <u>87.422</u> |
| Commission de gestion versée à la B. M. | : 545 | Revenus des crédits | : 417 |
| Surplus | : 1 54 | Revenus des placements | : 168 |
| | <u>699</u> | Divers | : 114 |
| | | | <u>699</u> |

(Sources: Banque Mondiale, Rapport annuel 1994, pp. 222-223)

L'UNION EUROPÉENNE DES PAIEMENTS

Les Accords de Bretton Woods n'imposaient pas un retour immédiat à la convertibilité des monnaies, ils admettaient au contraire une période de transition de cinq ans qui pouvait être prolongée. La plupart des pays européens avaient négocié un certain nombre d'accords bilatéraux qui permettaient d'économiser des devises, mais dont la gestion était particulièrement lourde. Le plan Marshall fut l'occasion d'une initiative ambitieuse. Afin d'utiliser au mieux l'aide américaine, et pour se préparer à s'en passer car elle ne devait durer que quatre ans, les pays européens membres de l'OECE — ils étaient dix-sept — décidèrent en 1950, avec l'appui des Etats-Unis, d'instituer un système de règlement de leurs transactions qui soit cette fois multilatéral.

C'est ainsi que naquit l'UEP, qui fut une application du plan Keynes au niveau régional. Une nouvelle monnaie est défini par un poids d'or : 1/35 d'once, comme le dollar. Toutes les transactions effectuées par chaque pays avec ses partenaires sont converties en cette unité et comptabilisées par la BRI qui calcule les soldes en fin de mois et les inscrit au débit ou au crédit des comptes ouverts à chacun d'eux. Il y a donc une compensation multilatérale des transactions. Et il y a un règlement, mais seulement partiel, des soldes. Chaque pays se voit en effet attribuer un certain quota lié au volume de son commerce extérieur. Tant qu'un pays a un solde débiteur inférieur à 20 % de son quota, il ne règle rien : il obtient du crédit de ses partenaires sur lequel il verse un intérêt. A mesure que son solde augmente, le pays doit régler, en or ou en dollars, un pourcentage d'abord faible (20 %) puis de plus en plus élevé (jusqu'à 100 %) de sa dette. Au-delà de son quota, il peut demander une aide à l'Union et il peut rétablir un contrôle de ses échanges. De leur côté, les pays qui ont un solde excédentaire ne perçoivent qu'une fraction, mais croissante, de leurs créances. Mais dès que celle-ci atteint un certain pourcentage de leur quota (75 %), leur situation fait l'objet d'un examen afin de trouver les mesures susceptibles de réduire leur excédent. Ce partage de l'ajustement fait penser au plan Keynes.

L'Union a rencontré quelques difficultés : le règlement auquel les pays excédentaires avaient droit pouvait être inférieur au règlement auquel les pays déficitaires étaient tenus ; l'Union qui avait reçu une dotation dans le cadre du Plan Marshall a emprunté elle-même à certains pays membres. Certains pays ont enregistré des positions débitrices ou créditrices qui se sont moins compensées dans le temps et qu'elles ne se sont accumulées. Enfin la Grande-Bretagne qui souhaitait sauver la zone sterling a rendu sa

monnaie transférable au sein de l'Union, ce qui a encouragé les règlements en livres entre les pays membres. Mais dans l'ensemble l'expérience a réussi. Les échanges intra-européens se sont beaucoup développés et ils ont été progressivement libérés. Le 27 décembre 1958, les pays du Marché Commun et quelques autres annoncent leur intention de rendre leur monnaie convertible — elle le sera le 15 février 1961. L'Union est dissoute, les pays adoptent un nouvel arrangement qui prévoit seulement l'octroi non automatique de crédits d'un montant limité : c'est l'Accord Monétaire Européen.

LA CONCERTATION INTERNATIONALE

Le FMI avait pour mission de gérer le système monétaire international imaginé à Bretton Woods. Il est devenu l'organe essentiel de la concertation entre les Etats, et le forum le plus important pour les discussions monétaires internationales. Mais il ne doit pas faire oublier l'existence d'autres institutions, la tenue régulière d'autres forums et le rôle grandissant du Groupe des Sept.

LES AUTRES INSTITUTIONS INTERNATIONALES

La Banque des Règlements Internationaux (BRI)

Le Plan Young, adopté à la Conférence de La Haye en janvier 1930, contenait en annexe les statuts de la BRI qui commença ses opérations le 17 mai suivant. Elle est une société anonyme au capital de 1,5 milliard de francs-or, divisé en 600 000 actions dont la plupart sont souscrites par les Banques Centrales européennes. Les autres peuvent être détenues par des agents privés qui perçoivent un dividende mais n'ont pas de droit de vote. A la Bourse de Paris, l'action évolue actuellement entre 38 et 40 000 francs.

A la Conférence de Bretton Woods, une résolution prévoyait la liquidation de la BRI « aussitôt que possible ». Mais la Banque fut maintenue. Elle a d'abord permis d'exécuter les accords de compensation entre les pays bénéficiaires du plan Marshall. Elle est ensuite devenue l'agent technique de l'OECE pour gérer les accords de compensation conclus de 1948 à 1950. Elle est devenue à ce moment-là l'agent de l'Union Européenne des Paiements, puis de l'Accord Monétaire Européen. Elle est, depuis 1973, l'agent du FECOM et elle assure le secrétariat du Comité des Gouverneurs de la Communauté.

Mais la Banque est surtout un club de banques centrales dont les responsables se réunissent chaque mois à Bâle. La Banque Fédérale de New York, la Banque du Canada, la Banque du Japon et quelques autres envoient régulièrement des représentants. Ces rencontres devenues systématiques facilitent un échange régulier d'informations et une coopération étroite entre les banques centrales. La nécessité d'une certaine régulation de l'activité bancaire internationale s'est fait sentir en 1974. Sous l'égide de la BRI, les banques centrales ont accepté d'assumer la responsabilité du prêteur en dernier ressort pour les opérations effectuées en devises et avec des non-résidents, et elles ont demandé aux banques commerciales rési-

dentes de consolider leurs comptes. Les discussions se sont poursuivies au sein du Comité Cooke. Elles ont abouti en 1988 à la définition des ratios bien connus que les banques commerciales doivent désormais respecter.

La Banque joue aussi un rôle important dans la collecte des statistiques relatives à ces opérations bancaires internationales, qu'elle publie dans son rapport annuel depuis 1963 et dans un rapport trimestriel très complet depuis le début des années 80. Elle est aussi elle-même une banque qui fait des opérations : elle reçoit, principalement de banques centrales, des dépôts en or et en devises ; et elle place ces devises sur les marchés ou elle accorde des crédits à certaines banques centrales (au Mexique en 1982...).

L'ORGANISATION POUR LA COOPÉRATION ET LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE)

Un mois après le discours de Harvard et la proposition américaine d'un plan d'aide à l'Europe, les pays concernés se sont rencontrés à Paris pour accepter que soit créée une nouvelle institution chargée de répartir ces fonds, avec également pour mission de faciliter la libération des échanges et le retour progressif à la convertibilité des monnaies. C'est ainsi que l'Organisation Européenne pour la Coopération Economique (OECE) fut créée par seize pays, le 16 avril 1948.

En même temps qu'ils créaient l'UEP, les pays membres adoptaient un code de libération des échanges, à la fois intra-européens et avec la zone dollar, étendu rapidement aux transactions invisibles puis, en 1955, aux mouvements de capitaux. Mais la principale tâche de l'OECE fut de permettre une certaine coordination des politiques économiques, d'abord par la création de comités technique, dits verticaux, chargés d'étudier des problèmes sectoriels, puis par l'institution d'un examen annuel de la situation, de la politique et des perspectives de chaque pays membre, enfin par la mise en place du Comité de politique économique qui réunit tous les quatre mois les hauts fonctionnaires chargés de l'élaboration des politiques économiques dans chaque Etat membre.

Après la dissolution de l'UEP et l'ouverture du Marché Commun, les Etats-Unis et la France refusent l'idée d'une zone de libre-échange en Europe occidentale, et l'OECE est remplacée le 30 septembre 1961 par l'OCDE. Le nouvel organisme poursuit ses efforts en vue de libérer les échanges et les capitaux. Il tend surtout à renforcer la coordination des politiques économiques par un changement dans son organisation (création d'un Conseil, droit d'initiative reconnu au Secrétaire Général qui peut faire des propositions au conseil...) et par la mise en place d'un certain nombre de comités : Comité de politique économique, du commerce et des

échanges, des affaires financières, de la main-d'œuvre et des affaires sociales, de l'industrie et de l'énergie, de l'agriculture et de la pêche, du développement... Outre l'amélioration des statistiques qu'il faut rendre compatibles et l'examen des situations économiques, la coordination des politiques économiques devient le principal objectif. Elle est assurée par le premier des comités énumérés ci-dessus, au sein duquel plusieurs groupes de travail se réunissent fréquemment. Le plus connu est le Groupe n° 3 qui comprend des fonctionnaires des ministères des finances et des représentants des banques centrales, et qui a pour mission de définir les mesures susceptibles d'assurer un meilleur équilibre des paiements internationaux. Le FMI, la BRI et la Commission de la CEE assistent aux réunions. Il est l'ancêtre du Groupe des Sept. L'OCDE se voit enfin attribuer une tâche nouvelle, relative à l'aide financière au développement. Un Comité d'Aide au Développement est créé, qui examine chaque année la politique et les programmes d'aide de chaque pays membre, qui émet des recommandations, notamment pour atteindre l'objectif suggéré par l'ONU de 1 % du PNB, et qui publie des statistiques détaillées sur l'aide financière au développement.

LES FORUMS INTERNATIONAUX

Le G10 regroupe les dix pays qui ont signé en 1962 les Accords Généraux d'Emprunt, sans cesse renouvelés depuis. La Suisse s'est associée en 1976 et elle est devenue depuis un membre à part entière. Ce Groupe a joué un rôle important dans l'évolution du système monétaire international : c'est en son sein qu'a été constitué en 1964 le Groupe d'Études sur la création d'instruments de réserve, présidé par R. Ossola puis par W. Duesenberg ; et il a préparé un nouveau rapport sur le fonctionnement du SMI dans les années 84-86.

Le G77 est une émanation du Groupe des pays en voie de développement qui se sont réunis pour préparer la première conférence des

Nations-Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) à Genève en 1964. Le Groupe offre un forum aux PVD pour discuter des problèmes économiques et monétaires internationaux.

Le G5 est né d'une initiative des Etats-Unis et du Royaume-Uni qui en 1967 ont réuni les ministres des finances des cinq premiers pays industrialisés aux Chequers, résidence du Premier ministre britannique. La discussion, informelle, a porté sur les flux monétaires internationaux et sur les moyens de contenir les taux d'intérêt. Le Groupe se réunit depuis en même temps que le Comité Intérimaire, plus souvent selon la gravité des problèmes.

Le G24 a été créé en 1972 par le G77, inquiet devant l'importance croissante du G10. Il est composé de 24 membres, représentant autant de pays, huit par continent : Afrique, Amérique, Europe et Asie. Il devait devenir un organe spécialisé, capable de traiter les questions monétaires internationales et de chercher comment coordonner des actions communes. Au début, ses travaux ont consisté à préparer les positions des pays en voie de développement pour le Comité des Vingt. Depuis la mise en place du Comité Intérimaire et du Comité du Développement, il a élargi le champ de ses préoccupations, il s'intéresse désormais aux problèmes liés au développement. Alors que le G10 est devenu le porte-parole des pays de l'OCDE, le G24 est devenu celui du Tiers-Monde.

Le G20 a d'abord été un Comité sur la réforme du système monétaire international et les questions connexes, créé par le FMI en 1972. Composé d'autant de membres qu'il y a d'administrateurs, et désignés comme eux (cinq nommés par cinq pays, quinze désignés par les autres). Il est complété par un « Groupe de suppléants » de vingt membres également présidé, au départ par J. Morse. Il était doté d'un bureau permanent de cinq personnes qui travaillaient à la Banque d'Angleterre. Il devait préparer un plan de réforme dans les deux ans, mais du fait du choc pétrolier, il n'a proposé que des mesures ponctuel-

les. En octobre 1974, il est remplacé par le « Comité Intérimaire du Conseil des Gouverneurs sur le système monétaire international », que le deuxième amendement prévoyait de remplacer par un collège permanent chargé de surveiller « la gestion et l'adaptation du système monétaire international, et notamment le fonctionnement continu du processus d'ajustement et l'évolution de la liquidité globale » (Annexe D). Ce collège qui pouvait être créé à la majorité de 85 % des voix ne l'a pas été. Le Comité intérimaire se réunit deux fois par an, en avril ainsi qu'en septembre, lors de l'assemblée générale du Fonds et de la Banque. Il est actuellement présidé par M. Solchaga, ministre de l'économie et des finances d'Espagne.

Le Comité du Développement a été mis en place en 1974. Le Comité des Vingt avait étudié la possibilité d'aider les PVD par une allocation spéciale de DTS, comme le réclamait avec insistance le G24. Devant l'opposition formelle de plusieurs pays à instituer un tel « lien », un Comité sur le transfert de ressources réelles aux PVD a été mis en place pour faire de nouvelles propositions. Encore appelé Comité du Développement, il fonctionne comme le Comité Intérimaire. Il est actuellement présidé par M. Hausmann, ministre d'Etat du Venezuela.

Le G7 est né en 1976, lorsque V. Giscard d'Estaing eut l'idée d'inviter à Rambouillet les chefs d'Etat

ou de Gouvernement des Etats-Unis, de Grande-Bretagne, d'Allemagne Fédérale, du Japon et d'Italie, pour une discussion informelle sur les grands problèmes de l'économie mondiale. Ils se réunirent de nouveau l'année suivante, avec cette fois le Premier ministre canadien, puis chaque année en juin-juillet. Bien qu'ils n'aient aucun pouvoir de décision et que leur réunion reste informelle, ils se sont efforcés de stabiliser les monnaies en passant des accords de change tenus secrets, puis de coordonner leurs politiques économiques. Ces « Sommits » sont maintenant très médiatisés. Les ministres des finances et

les gouverneurs de banques centrales se réunissent aussi deux ou trois fois par an, et de hauts fonctionnaires plus fréquemment.

Le G30, moins connu, a été créé en 1979. Présidé par J. Witteveen, directeur général du Fonds de 1973 à 1978, il rassemble des hauts fonctionnaires internationaux, des dirigeants de banques et de firmes privées et des universitaires qui réfléchissent à l'évolution du système monétaire international et cherchent à élaborer des projets de réforme. Ils se réunissent deux fois par an et discutent sur la base de rapports préparés dans l'intervalle par des groupes spécialisés.

LES RÉUNIONS DU GROUPE DES SEPT

Novembre 1975, Rambouillet

Les changes flottants sont acceptés comme le régime de change normal, placé sous la surveillance du FMI. Les discussions portent sur l'opportunité d'intervenir sur le marché des changes. Une procédure d'intervention « pour contre-carrer les fluctuations erratiques » est mise au point ; elle fera l'objet d'interprétations divergentes.

Juin 1976, Porto-Rico

L'objectif prioritaire des politiques économiques doit être la réduction du chômage et la désinflation.

Mai 1977, Londres

Des objectifs de croissance écono-

mique sont fixés pour les Etats-Unis, le Japon et l'Allemagne.

Juillet 1978, Bonn

Des objectifs de croissance économique sont fixés par les Sept. L'Allemagne accepte de jouer le rôle de locomotive de l'économie mondiale et adopte un plan de relance représentant 1 % de son PNB. Le Japon relève aussi son objectif de croissance. Les Etats-Unis s'engagent à lutter contre l'inflation.

Juillet 1979, Tokyo

Face à la flambée du prix du pétrole, des plafonds sont fixés pour les importations des Sept.

Juin 1980, Venise

La priorité est désormais clairement donnée à la désinflation.

Juillet 1981, Ottawa

La réduction des déficits publics et le contrôle des agrégats monétaires sont jugés prioritaires, tout comme « une plus grande stabilité du marché des changes et des marchés financiers ».

Juillet 1982, Versailles

Les Sept sont en désaccord sur le dollar et les taux d'intérêt. Un rapport sur les effets des interventions sur les marchés des changes est commandé. Le Directeur Général du FMI est invité pour la première fois. Les Sept affirment leur volonté de coopérer avec le Fonds dans sa fonction de surveillance.

Mai 1983, Williamsbourg

Le désaccord sur le dollar et les taux d'intérêt persiste. Un rapport sur le SMI est commandé. Les Sept prennent aussi l'engagement de « procéder à des interventions sur les marchés autant que nécessaires ». Une proposition de la France de réformer le système monétaire international est rejetée par les Etats-Unis.

Juin 1984, Londres

Les Sept se mettent d'accord sur le principe des restructurations pluriannuelles de la terre bancaire des PVD.

Mai 1985, Bonn

La priorité donnée à la restriction

monétaire et à la réduction des dettes publiques se trouve confirmée. Les Sept vont participer à la reconstruction d'un cadre cohérent pour la concertation internationale.

Septembre 1985, New York (Le Plaza)

Les ministres des finances des Cinq se mettent d'accord pour freiner la hausse du dollar. Les Etats-Unis acceptent pour la première fois de participer aux interventions.

Mai 1986, Tokyo

Une coopération monétaire discrétionnaire est remplacée par une coordination des politiques économiques basée sur des règles plus strictes. Les Sept décident d'examiner ensemble leurs objectifs et leurs prévisions économiques, au moins une fois par an, en utilisant certains indicateurs de performance et en accordant une attention particulière à leur compatibilité mutuelle.

Février 1987, Paris (Le Louvre)

Réunion spéciale pour enrayer cette fois la baisse du dollar. Les Sept aboutissent à un accord pour stabiliser les taux de change et pour résorber le déficit commercial US. Le problème des interventions avec ou contre le vent, dissimulées ou annoncées, stérilisées ou non, est discuté.

Juin 1987, Venise

Les engagements de stabilisation des taux de change pris lors des accords du Louvre sont confirmés.

Le Japon promet de relâcher sa politique monétaire. Les Sept prennent conscience de l'impossibilité de résorber les déséquilibres des paiements uniquement par des mouvements de taux de change. L'indice des prix des produits de base est ajouté aux indicateurs retenus l'année précédente.

Juin 1988, Toronto

Les Sept réaffirment leur volonté d'encourager une croissance non inflationniste et de stabiliser les taux de change. Le service de la dette des pays pauvres est allégé.

Juillet 1989, Paris

La coordination de l'aide aux réformes économiques en Europe de l'Est est confiée à la CEE. Les problèmes de l'environnement et de la drogue sont abordés pour la première fois.

Juillet 1990, Houston

Les USA et la CEE discutent des problèmes de l'agriculture. Les Sept demandent au FMI de réaliser une étude sur la situation de l'économie soviétique avec la Banque Mon-

diale, l'OCDE et la BERD. Ils envisagent d'accorder une assistance financière à l'Union Soviétique.

Juillet 1991, Londres

Réception de Gorbatchev. L'aide financière attendue par l'URSS n'est toujours pas débloquée.

Juillet 1992, Munich

Le blocus de Sarajevo est condamné. Le principe est accepté d'une aide du FMI à l'URSS et de la restructuration de la dette soviétique.

Juillet 1993, Tokyo

Les discussions sur le GATT se poursuivent. Une aide totale de 43 milliards de dollars est annoncée en faveur des Républiques de l'ex-URSS.

Juillet 1994, Naples

Une aide financière est promise à l'Ukraine pour la fermeture de Tchernobyl. Le Sommet est ouvert pour la première fois à la Russie pour une discussion simplement politique. Un bureau sera ouvert à Moscou.

LES PROJETS DE RÉFORME DU SYSTÈME MONÉTAIRE INTERNATIONAL

Les projets de réforme qui se sont succédé depuis près de cinquante ans ont concerné successivement deux problèmes bien distincts.

Durant les années 60, le problème fondamental qui suscite une multitude de projets est celui des *liquidités internationales*, à propos desquelles on se demande :

- Si elles sont excessives ou insuffisantes, ou si elles risquent de le devenir ?
- Quelle doit être la place respective de l'or et des monnaies nationales (dollar et livre sterling) ?
- Quel mécanisme peut-on mettre en place pour assurer un approvisionnement suffisant de liquidités dites institutionnelles ?

Nous n'aborderons pas les discussions relatives au premier point, et nous ne présenterons pas le plan Keynes qui n'a pas été retenu à Bretton Woods et qui fait l'objet d'une note dans ce numéro.

Dès 1970, les taux de change deviennent peu à peu plus flexibles, et le deuxième amendement consacre un système de taux flottants qui ne requiert plus une expansion suffisante des liquidités internationales.

Le problème est alors celui de *la stabilité des monnaies* qui ne résulte plus d'une règle adoptée par l'ensemble des pays mais qui nécessite l'adoption de politiques adéquates. On se préoccupe successivement :

- de justifier une plus grande flexibilité des taux de change,
- de chercher comment limiter cette flexibilité par une coordination des politiques nationales,
- de redéfinir des règles garantissant une plus grande stabilité.

Cette fois encore nous n'aborderons pas les discussions relatives au premier point, ni les réformes envisagées pendant les travaux du Comité des Vingt qui ont abouti au deuxième amendement.

LE PROBLÈME DES LIQUIDITÉS INTERNATIONALES

La mise en place d'un étalon-marchandises

Ce projet a été défendu autrefois par J. de Largentaye, P. Mendès-France, C. Warin, N. Kaldor, J. Tiberger, P. Sraffa... Une institution internationale (certains ont suggéré le FMI...) serait chargée d'accorder des crédits et d'émettre de la monnaie en contrepartie d'un apport de marchandises, matières premières ou produits agricoles, comme les banques centrales

créent de la monnaie en contrepartie d'or. Il faudrait une organisation internationale des marchés, ce qui ne serait pas une mauvaise chose. Il faudrait surtout mettre en place un système de stockage, ce qui serait une autre affaire ! On a aussi proposé que la monnaie soit créée à l'occasion d'interventions sur les marchés pour stabiliser les cours. Il faudrait aussi définir une parité de cette monnaie par rapport à la valeur d'un « lot » déterminé de produits, qui devrait être pondéré et qui ne serait pas forcément immuable. C'est pour cette raison qu'on a parlé d'un étalon-marchandises, alors que les marchandises seraient d'abord la contrepartie de la monnaie émise.

Le retour à l'étalon-or

Cette solution qui n'a pas besoin d'être commentée a été défendue avec opiniâtreté par J. Rueff, mais aussi par C. Rist, M. Heilperin, R. Harrod, M. Gilbert... comme par certains experts soviétiques. Rétablir au plan international la convertibilité des monnaies permettrait de restaurer une certaine discipline en garantissant une réelle symétrie dans les ajustements, mais en les rendant beaucoup plus contraignants. Ce projet a souvent été associé à une réévaluation du prix de l'or (un doublement pour J. Rueff), ce qui aurait permis aux Etats-Unis de rembourser progressivement leurs engagements en dollars.

Les opposants ont été nombreux. Parmi eux, F. Machlup a proposé une réduction systématique du prix de l'or de 4 % par an. Et J. Angell est allé jusqu'à préconiser, dès 1961, la démonétisation complète de l'or que les pays ne pourraient plus utiliser que pour rembourser une dette que le FMI jugerait excessive. La nomination par R. Reagan en 1981 d'une commission spéciale sur l'or a redonné quelque intérêt à ces discussions, mais les conclusions de la Commission ont été négatives. L'idée a été reprise une dernière fois par L. Lehrman et J. Kemp à la Convention républicaine de Dallas en 1984.

L'unité de réserve collective (URC)

Ce projet a été élaboré par E. Bernstein en 1963 et longuement analysé par le groupe d'études sur la création d'instruments de réserve (Rapport Ossola de mai 1965). Les banques centrales des principaux pays (par exemple les Dix) devraient transférer au FMI certains montants de leur monnaie nationale en contrepartie de nouveaux instruments non productifs d'intérêt, mais bénéficiant d'une garantie-or. Le volume correspondant serait fixé en fonction d'une estimation collective des besoins, et revu chaque année par les pays participants dont l'unanimité serait requise. Ces URC seraient réparties en proportion des avoirs en or de chacun d'eux. Elles

pourraient être utilisées dans les règlements entre banques centrales. Mais comme chacune d'elles devrait maintenir une même proportion entre ces instruments et ses avoirs en or, il faudrait que, périodiquement, des UCR soient converties en or, ou inversement.

Des variantes ont été proposées. Ce projet surtout plaisait à la France puisqu'il déconnectait la création de réserves des déficits des balances des paiements et permettait de « dédoubler » l'or en ajoutant au métal, dans une proportion fixée, des créances libellées et convertibles en or. V. Giscard d'Estaing a reformulé ce projet en qualifiant ce nouvel instrument de « ticket majorateur d'or » et en prévoyant que le système serait géré par la BRI et pourrait être ouvert à d'autres pays qui le souhaiteraient.

Le Compte mutuel de devises (CMD)

Ce projet a été présenté encore une fois par E. Bernstein et repris par R. Maudling. Les pays pouvaient déposer une partie de leurs avoirs en devises dans un compte spécial ouvert au FMI, en contrepartie d'un instrument de réserve libellé en unité CMD, elles-mêmes définies par un certain poids d'or et ne portant pas intérêt. Les pays déficitaires pouvaient utiliser ces nouveaux instruments pour se procurer la monnaie des pays en excédent. Des accords devraient fixer les limites du transfert initial de devises, donc de la création de ces unités, comme de l'obligation de les accepter. Ce plan permettait à la fois de donner une garantie-or aux avoirs en dollars ou en sterling, comme de faciliter l'usage international d'autres monnaies.

D'autres projets peuvent être rapprochés de celui-ci. Celui de X. Zolotas prévoyait que les pays émetteurs d'une monnaie de réserve accorderaient une garantie-or aux avoirs des banques centrales en leur monnaie et constitueraient eux-mêmes des « réserves compensatrices » en devises convertibles, avec lesquelles ils pourraient intervenir sur les marchés. Le Compte de substitution envisagé en 1980 s'inspirait de la même idée. Il aurait permis aux pays de céder leurs dollars au Fonds en contrepartie de créances libellées en DTS et portant intérêt. Le projet a été refusé par les Etats-Unis qui n'ont pas voulu prendre à leur charge la garantie du système.

Le FMI transformé en banque centrale internationale

C'est le projet bien connu défendu par R. Triffin à partir de 1960. Les pays seraient tenus de déposer au Fonds une fraction de leurs avoirs en devises en échange de « dépôts internationaux » libellés en bancors. Ces dépôts

seraient transférables et donc utilisables dans les règlements, ils seraient même convertibles en or pour la fraction excédent le transfert initial. Le Fonds pourrait utiliser les devises reçues pour pratiquer des opérations d'open-market en achetant ou en vendant, avec leur accord, des titres émis par certains pays membres, ou pour accorder des crédits — toujours libellés en bancors — aux pays en déficit. Il pourrait même souscrire des obligations de la Banque Mondiale et contribuer de cette façon au financement du développement. Le pourcentage des devises déposées — 20 % au départ — pourrait être progressivement augmenté, et le montant des crédits accordés pourrait être plafonné, leur progression se trouvant par exemple limitée à 3 ou 5 % par an. Le FMI deviendrait une véritable banque internationale : les crédits font les dépôts. C'était exactement l'idée du plan Keynes à Bretton Woods.

La même inspiration se retrouve dans les travaux plus récents de B. Schmitt. Considérant que la monnaie est d'abord un instrument de paiement, il récuse l'usage des monnaies nationales dans les règlements internationaux. Et il propose la mise en place d'une banque centrale internationale qui, comme toute autre banque, émettrait de la monnaie ne contrepartie des crédits qu'elle accorde. Ce pourrait être le FMI, naturellement transformé, au sein duquel serait ouvert un « Département monétaire ».

L'extension des opérations du Fonds

D'autres projets, sans constituer vraiment des plans de réforme du système monétaire international, ont seulement cherché comment accroître la capacité du Fonds à augmenter les liquidités internationales. E. Bernstein a suggéré que les droits de tirage dans les tranches de crédit deviennent inconditionnels, comme les tirages dans la tranche or (désormais tranche de réserve). M. Stamp a proposé en 1958 que le Fonds émette des certificats munis d'une garantie-or, que les pays prêteraient à long terme à la Banque Mondiale, qui elle-même les céderait aux pays en voie de développement à l'occasion de ses crédits. Ces pays pourraient utiliser ces certificats entre eux ou demander leur remboursement au Fonds.

Cette idée d'un lien entre la création de réserves et l'aide au développement a été reprise par la CNUCED qui a suggéré en 1965 que de nouveaux instruments soient offerts à tous les pays membres en contrepartie de monnaies nationales avec lesquelles le Fonds pourrait souscrire des obligations de la Banque Mondiale ou de l'AID. D'autres projets ont vu le jour, soit que le lien soit « volontaire », les pays bénéficiaires de ces nouveaux instruments les mettant à la disposition d'une institution de développement, soit que le lien soit « organique », ces nouveaux instruments étant mis d'emblée à la disposition d'une telle institution. La mise en place des droits

de tirage spéciaux en 1970 a suscité de nouvelles discussions sur les modalités des allocations et redonné de l'intérêt à ces différentes formules.

Un dernier projet a été formulé par J. Polak en 1980. Il s'agirait de fusionner les deux départements du FMI (Ressources générales et Droits de tirage spéciaux) qui accorderait ses crédits non plus en utilisant certaines des monnaies cédées par les pays membres, mais en leur cédant des DTS. Ceux-ci ne feraient donc plus l'objet d'une allocation déterminée à une date fixée, ils seraient créés en fonction des besoins des pays membres. Le FMI deviendrait une véritable banque internationale. Le projet n'a eu aucune suite.

LA STABILITÉ DES MONNAIES

Les interventions en plusieurs monnaies

La mise en place du serpent européen a constitué le premier exemple du système d'interventions en plusieurs monnaies, qui a servi de modèle pendant les discussions du Comité des Vingt. L'idée a été défendue par un certain nombre de pays, dont la France, sensibles à la possibilité qu'il offrait d'établir une certaine symétrie entre le dollar et d'autres monnaies, comme à la nécessité de mettre en place des soutiens mutuels entre banques centrales et de procéder au remboursement — ou au règlement des soldes — par un transfert d'avoirs. Ce système, auquel les pays pouvaient librement participer, aurait exigé un ensemble de dispositions techniques de la même nature que celles du serpent. On a même envisagé que les DTS puissent être utilisés, non pas dans les interventions puisqu'ils ne peuvent être détenus par les agents privés, mais entre banques centrales, dans le règlement de leurs dettes réciproques.

La régulation de la masse monétaire mondiale

Devant les politiques monétaires divergentes pratiquées par les Etats-Unis d'une part, l'Allemagne et le Japon d'autre part, R. McKinnon pense qu'il est nécessaire de stabiliser la croissance de la masse monétaire mondiale. Il propose en 1982, puis en 1984, une coordination étroite des politiques monétaires des principaux pays — Etats-Unis, Allemagne et Japon — de façon à assurer une progression régulière d'un agrégat regroupant la quantité de monnaie en circulation dans les pays considérés. Cette vision monétariste se heurte à la difficulté moins de définir ces agrégats que de fixer une norme de croissance. Elle suppose aussi que des normes nationales soient fixées d'un commun accord, de façon à maintenir une relative stabilité des changes entre les monnaies considérées. Cette idée de coordination va néanmoins faire son chemin : elle influencera les discus-

sions du Groupe des Sept qui décideront à plusieurs reprises de prendre en compte un tel objectif.

Les zones cibles

Cette proposition bien connue de J. Williamson a été formulée dès 1983. En l'absence de marges fixées et connues autour d'une parité officielle, il s'agirait pour les principaux pays de s'entendre sur des taux pivots correspondant à des taux de change d'équilibre fondamental, qui pourrait être révisé, et sur des marges beaucoup plus larges que celles d'autrefois qui pourraient être de l'ordre de 10 à 20 %. Les pays pourraient aussi s'entendre sur un objectif à atteindre, sous forme d'une certaine plage dans laquelle devraient se situer les taux du marché. Ces indications ne seraient pas données aux agents qui ne pourraient pas anticiper les interventions des banques centrales. Malgré la complexité technique d'une telle formule, c'est un tel objectif que les pays du Groupe des Sept se sont donné à plusieurs reprises, notamment à Tokyo en 1986.

Les systèmes d'indicateurs

Le Comité des Vingt avait examiné les modalités d'un système permettant de mesurer la variation des réserves des pays membres par rapport à un ensemble d'indicateurs. La même idée a été reprise, pour faciliter cette fois la coordination des politiques économiques nationales, meilleure garantie d'une stabilisation des taux de change à long terme. Depuis 1986, les pays du Groupe des Sept examinent régulièrement le taux de croissance du PIB, les taux de chômage, le taux d'intérêt, les taux d'inflation, les taux de croissance des agrégats monétaires, le niveau des réserves... et bien sûr les taux de change. Ce sont les services du Fonds qui mesurent ces indicateurs et suivent leur évolution. Cette nouvelle responsabilité se trouve intégrée dans la procédure de surveillance multilatérale. L'année suivante, les Etats-Unis ont repris une idée de R. Heller et se sont déclarés disposés à ajouter aux indicateurs précédents le prix d'un panier de matières premières incluant l'or. Un indice des produits de base a été effectivement pris en compte en 1988. Mais comme il s'agit-là simplement d'un indice utilisé conjointement avec d'autres, comme il n'est pas lié à une création de réserves et ne sert même pas à exprimer la parité des monnaies, il n'y a aucun rapport avec le vieux projet d'étalon-marchandises.

Le contrôle des flux de capitaux

La libération progressive des mouvements de capitaux, alliée aux progrès de la technologie qui ont fortement réduit le coût des transferts, a accéléré le déplacement des capitaux d'une place à l'autre, d'une monnaie

en une autre. Les taux de change se sont trouvés de plus en plus influencés par des facteurs financiers qui peuvent être indépendants des « données économiques fondamentales ». Il ne saurait être question aujourd'hui de revenir à un véritable contrôle des mouvements de capitaux. Mais l'obligation faite aux banques de respecter des normes internationales de sécurité a fait l'objet de discussions pendant une quinzaine d'années au sein de la Commission Cooke.

J. Tobin a proposé dès 1982 d'aller plus loin. Considérant que les transactions financières ne sont plus soumises à la moindre contrainte, puisqu'elles peuvent être exécutées quasi-instantanément et à coût pratiquement nul, alors que les transactions commerciales sont toujours soumises aux mêmes contraintes de nature réelle, il a suggéré de « jeter du sable sous les roues » en instituant sur les transactions de change une taxe qui serait uniforme au plan international et inversement proportionnelle à la durée des transactions. Compte tenu de l'importance considérable de ces opérations, une taxe même légère (0,2 ou 0,3 %) procurerait facilement 100 milliards de dollars ! Mais cette solution qui serait difficile à mettre en œuvre n'a guère de chances d'aboutir prochainement.

Une vraie réforme du système monétaire international

Une meilleure coordination au niveau international n'est pas facile à réaliser, si l'on en juge par l'expérience des dernières années. Le retour à des règles plus précises paraît à certains une solution certes plus radicale mais plus efficace. C'est pourquoi la France a demandé à plusieurs reprises la convocation d'une nouvelle conférence monétaire internationale. Le 50^e anniversaire des Accords de Bretton Woods est une bonne occasion de relancer l'idée. Redéfinir des règles plus rigoureuses, et donc réduire la liberté des États, notamment en matière de stabilité, est à nouveau prôné par certains. J. Williamson par exemple envisage même la mise en chantier d'un quatrième amendement qui irait jusqu'à transformer le Comité intérimaire en un Conseil monétaire international. On n'est pas loin de la thèse de M. Aglietta qui s'efforce de démontrer l'intérêt d'une constitution monétaire internationale.

D'autres idées reviennent d'actualité, celle notamment d'accroître le rôle du Fonds dans la gestion des liquidités et d'en faire davantage une banque centrale mondiale. Les discussions durant l'Assemblée générale de Madrid sur la reprise des allocations de DTS ont fait s'opposer vivement, et pour la première fois, les pays industrialisés et ceux du Tiers-Monde. On voit mal pour l'instant une évolution en ce sens.

BIBLIOGRAPHIE*

L'acte final de la conférence de Bretton Woods avec les statuts du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale, ces derniers mis à jour au 1^{er} janvier 1994 et complétés par les statuts des organisations affiliées à la Banque mondiale, AID, SFI et MIGA, sont présentés *in extenso* par Louis Sabourin dans le volume "Organismes économiques internationaux" de la collection Retour aux textes, la Documentation Française, juin 1994.

Le Fonds Monétaire International

- Berthet (D.), Bonnet (H.), *Les institutions financières internationales*, Que sais-je ? PUF, 3^e édition 1976.
- Blardone (G.), *Le Fonds Monétaire International : l'ajustement et les coûts de l'homme*, Editions de l'Épargne, 1990.
- Carreau (D.), *Le Fonds Monétaire International*, A. Colin, 1970.
- Chandavarkar (A.), *Le FMI — Structures financières et activités*, FMI, Brochure n° 42, 1984.
- Dauvergne (A.), *Le Fonds Monétaire International : un monde sous influence*, Alain Moreau, 1989.
- Guillaumont (P.) (éd.), *Croissance et ajustement — Les problèmes de l'Afrique de l'Ouest*, Economica, 1985.
- Institut du Fonds Monétaire International, *Analyse et programmation financières — Application à la Côte d'Ivoire*, FMI, 1984.
- Lelart (M.), *Les opérations du Fonds Monétaire International*, Economica, 2^e édition 1988.
- Lelart (M.), *Le Fonds Monétaire International*. Que sais-je ? PUF, 1991.
- Lelart (M.), Le franc et le Fonds Monétaire International de 1960 à nos jours, *Notes Bleues de Bercy* n° 14, mai 1993.
- Lenain (P.), *Le FMI*, Coll. Repères, La Découverte, 1993.
- Lenain (P.), Le Fonds Monétaire International : un demi-siècle d'existence, *Notes Bleues de Bercy*, n° 30, janvier 1994.
- L'Héritier (M.F.) et Chavagneux (C.), *Le Fonds Monétaire International et les pays en voie de développement*, PUF, 2^e édition 1990.
- Les Accords de Bretton Woods qui constituent les Statuts du FMI ont été publiés au J.O. de la République française du 27 décembre 1945. Les Statuts amendés en 1969 puis en 1978 et en 1991 ont fait l'objet chaque fois d'une publication par le Fonds.
- Le FMI publie régulièrement, en français : *Le Bulletin du FMI*, deux fois par mois, *Statistiques Financières Internationales*, chaque mois, *Finances et Développement*, avec la Banque Mondiale, chaque trimestre, *Perspectives de l'économie mondiale*, deux fois par an. Il publie son rapport annuel en septembre. Des brochures sont écrites par des spécialistes de l'Institution (Gold, Polak, Guitián...). Leur publication s'est arrêtée en 1992 après le numéro 46.

* Cette bibliographie est doublement limitée : elle comprend des ouvrages, des brochures, des numéros spéciaux, mais aucun article de revue ; elle ne comprend que des publications en français dont quelques unes ont été traduites de l'anglais.

La Banque Mondiale

- Banque Mondiale, *L'Afrique sub-saharienne — de la crise à une croissance durable— Etude de prospective à long terme*, 1989.
- Baum (W.C.), Tolbert (S.M.), *Investir dans le développement : les leçons de l'expérience de la Banque Mondiale*, Economica, 1987.
- Berg (E.), *Le développement accéléré en Afrique au sud du Sahara — Programme indicatif d'action (Rapport Berg)*, Banque Mondiale, 1981.
- Bretraudeau (H.), *La Banque Mondiale*, Que sais-je ? PUF, 1986.
- Christin (I.), *La Banque Mondiale*, Que sais-je ? PUF, 1994.
- Coussy (J.), Hugon (P.) (éds), *Intégration régionale et ajustement structurel en Afrique sub-saharienne*, Ministère de la Coopération et du développement, 1991.
- Durufle (G.), *L'ajustement structurel en Afrique (Sénégal, Côte d'Ivoire, Madagascar)*, Karthala, 1988.
- Elbially (F.), *La SFI et le développement capitaliste des pays sous-développés*, Droz, 1963.
- Guillaumont (P. et S.) (éds), *Ajustement et développement — L'expérience des pays ACP*, Commission européenne et Economica, 1994.
- Kasse (M.), *Sénégal : crise économique et ajustement structurel*, Editions Nouvelles du Sud, 1990.
- Laidi (Z.), *Enquête sur la Banque Mondiale*, Fayard, 1989.
- Lavalle (R.), *La Banque Mondiale et ses filiales : aspects juridiques et fonctionnement*, Bibliothèque de Droit international, tome LXV, 1972.
- Malard (A.), *Le cofinancement : Banque Mondiale, banques commerciales*, PUF, 1988.
- Morris (J.), *La Banque Mondiale*, 1965.
- Peyrard (M.), Prat (E.), et Soularue (G.), *Banques et Fonds internationaux — Crédits et garanties*, G.P. Maisonneuve et Larose, 1982.
- Serageldin (I.), *Pauvreté, ajustement et croissance en Afrique*, Banque Mondiale, 1989.
- Susan George et Sabelli (F.), *Crédits sans frontières, la religion séculaire de la Banque Mondiale*, La Découverte, 1994.
- Vallée (O.), *Le prix de l'argent CFA — Heurs et malheurs de la Zone Franc*, Karthala, 1989.
- Zahran (H.), *L'AID et sa contribution au développement économique*, Thèse Université de Paris, 1966.
- Zantman (A.), *Le Tiers-Monde — Les stratégies de développement à l'épreuve des faits*, Hatier, 2^e édition, 1990.
- La Banque Mondiale — ainsi que la SFI — publie chaque année en septembre son *Rapport annuel* en français. Elle publie également un *Rapport sur le Développement dans le monde*, consacré à un thème particulier :
- 1989 : Systèmes financiers et développement
 - 1990 : Stratégie de lutte contre la pauvreté
 - 1991 : Les défis du développement
 - 1992 : Le développement et l'environnement
 - 1993 : Le développement et la santé
 - 1994 : Une infrastructure pour le développement

Le Système Monétaire International

- Aglietta (M.), *La fin des devises-clés — Essai sur la monnaie internationale*, La Découverte, Collection Agalma, 1986.
- Angelopoulos (A.), *Pour une nouvelle politique du développement international*, PUF, 1976.
- Association Internationale de Droit Economique (éd.), *Droit et monnaie — Etats et espace monétaire transnational*, Colloque de l'Association Internationale de Droit économique, LITEC, 1988.
- Auboin (R.), *Les vraies questions monétaires à l'épreuve des faits*, Hachette, 1973.
- Bassoni (M.) et Beitone (A.), *Problèmes monétaires internationaux*, A. Colin, 1989.
- Bertrand (R.), *Economie financière internationale*, Coll. SUP, PUF, 1971.
- Burdeau (G.), L'exercice des compétences monétaires par les Etats, Académie de Droit international, *Recueil des Cours*, 1988-V, pp. 215-369.
- Carreau (D.), *Souveraineté et coopération monétaire internationale*, Cujas, 1970.
- Chalandon (A.), *La Réforme du Système Monétaire International*, France-Empire, 1967.
- Comité pour l'Histoire Economique et Financière de la France, - *Du Franc Poincaré à l'écu*, Colloque des 3-4 décembre 1992. - *Le Plan Marshall et le relèvement économique de l'Europe*, Colloque des 21-23 mars 1991.
- Dautun (J.), *La relève de l'or*, Seuil, 1965.
- Dehem (R.), *De l'étalon-sterling à l'étalon-dollar*, Calmann-Lévy, 1972.
- Guindey (G.), *Mythes et réalités de la crise monétaire internationale*, J. Delmas, 1973.
- L'Huillier (J.), *Théorie et pratique de la coopération économique internationale*, Editions Génin, 1957.
- L'Huillier (J.), *Le Système Monétaire International — aspects économiques*, A. Colin, 1970.
- L'Huillier (J.), *La liquidité internationale — Fonctions, formes et réforme*, PUF, 1985.
- Nurkse (R.), *L'expérience monétaire internationale — Enseignements de la période d'entre les deux guerres*, S.D.N., Genève, 1944.
- Pascallon (P.), *Le Système Monétaire International — Théorie et réalité*, Ed. de l'Epargne, 2^e édition 1985.
- Petit-Roulet (J.), *Le Système Monétaire International*, Bordas, 1973.
- Pierrot (R.), *La Banque des Règlements Internationaux*, Documentation Française, Notes et Etudes documentaires, n° 3953-3954, 1973.
- Piettre (A.), *Monnaie et économie internationale*, Cujas, 1967.
- Rist (C.), *Réforme de l'or*, Sirey, 1953.
- Rudloff (M.), *La crise monétaire internationale*, Librairie de Madagascar, 1968.
- Rueff (J.), *L'âge de l'inflation*, Payot, 1963.
- Rueff (J.), *Le lancinant problème des balances des paiements*, Payot, 1966.
- Rueff (J.), *Le fondement philosophique des systèmes économiques*, Textes de Jacques Rueff et essais rédigés en son honneur, Payot, 1967.

— Les manuels de droit international économique traitent souvent du système monétaire international. Cf. notamment celui de D. Carreau, T. Flory et P. Juillard, Paris, LGDJ, 3^e édition 1990. L'Annuaire Français de Droit International publié par le CNRS comporte également une chronique de droit international économique qui comprend habituellement une contribution de D. Carreau sur la monnaie.

- Rueff (J.), *Le péché monétaire de l'Occident*, Plon, 1971.
 Salin (P.), *L'ordre monétaire mondial*, PUF, 1982.
 Schmitt (B.), *Théorie unitaire de la monnaie nationale et internationale*, Castella, 1975.
 Schmitt (B.), *L'or, le dollar et la monnaie supranationale*, Calmann-Lévy, 1977.
 Sedillot (R.), *Histoire de l'or*, Fayard, 1974.
 Simonnot (P.), *L'avenir du système monétaire*, R. Laffont, 1972.
 Siroen (J.M.), *Le désordre monétaire international*, Hatier, 1991.
 Triffin (R.), *Le Système Monétaire International*, Traduction française, Firmin-Didot, 1969.
 Triffin (R.), *L'or et la crise du dollar*, Traduction française, PUF, 1962.

Le système de Bretton Woods

- Cameron (D.), *Le Système Monétaire International en voie de réforme — Les travaux du Comité des Vingt*, Editions de l'Université d'Ottawa, 1977.
 Carreau (D.), *Le Système Monétaire International — Aspects juridiques*, A. Colin, 1972.
 Comité pour la réforme du Système Monétaire International (devenu le Comité intérimaire), *Réforme monétaire internationale*, FMI, 1974.
 Coulbois (P.) (éd.), *Le Système Monétaire International face aux déséquilibres*, Economica, 1982.
 Dam (K.), *Le Système Monétaire International — Les règles du jeu*, traduit de l'anglais, PUF, 1985.
 Dehove (M.), Mathis (J.), *Le Système Monétaire International*, Les dossiers de l'IPES, n° 3, Dunod, 2^e édition 1986.
 Denizet (J.), *Le dollar — Histoire du Système Monétaire International depuis 1945*, Fayard, 1985.
 Dieterlen (P.) (éd.), La restauration des monnaies européennes, *Revue d'Economie Politique*, numéro spécial, Sirey, 1960.
 Documentation Française, La crise du système monétaire international, *Cahiers Français*, n° 153, mars-avril 1972. La nouvelle donne monétaire internationale, *Cahiers Français*, n° 177, septembre 1976. La crise persistante du système monétaire international, *Cahiers Français*, n° 198, décembre 1980.
 Fougère (J.P.), *La crise du Système Monétaire International*, Minerve, 1986.
 Lelart (M.), *Le Système Monétaire International*, coll. Repères, La découverte, 2^e édition 1993.
 Marchal (J.) et Lecaillon (J.), *Le Système Monétaire International*, Cujas, 8^e édition 1984.
 Mosse (R.), *Les problèmes monétaires internationaux au tournant des années 70*, Payot, 3^e édition 1970.
 Mosse (R.), *Le système monétaire de Bretton Woods et les grands problèmes de l'après-guerre*, Sirey, 1948.
 Nana-Sinkam (S.), *Les pays candidats au processus de développement dans la jungle du nouveau système international de taux de change*, Economica, 1979.
 Nana-Sinkam (S.), *Le Système Monétaire International*, PUF, 1991.
 Rémy (A.), *Un retour à l'or ? Analyses soviétiques sur le Système Monétaire International*, Economica, 1985.

- Rueff (J.), *La réforme du Système Monétaire International*, Plon, 1973.
 Sandretto (R.), *Le pouvoir et la monnaie — Réflexions sur la crise et le devenir du Système Monétaire International*, Economica, 3^e édition 1993.
 Salomon 5R.), *Le Système Monétaire International*, Trad. française, Economica, 1979.
 Vesperini (J.P.), *Le Franc dans le Système Monétaire International*, Economica, 1989.

L'environnement monétaire et financier

- Aglietta (M.), Brender (A.) et Coudert (V.), *Globalisation financière : l'aventure obligée*, Rapport du CEPII, Economica, 1990.
 Arnaud (P.), *La dette du Tiers-Monde*, Coll. Repères, La Découverte, 2^e édition 1991.
 Bourguinat (H.), *Marché des changes et crise des monnaies*, Calmann-Lévy, 1972.
 Bourguinat (H.), *Le flottement des monnaies*, PUF, 1977.
 Bourguinat (H.), *L'économie mondiale à découvert*, Calmann-Lévy, 1985.
 Bourguinat (H.), *Les vertiges de la finance internationale*, Economica, 1986.
 Bourguinat (H.), Mistral (J.) (éds); *La crise de l'endettement international — Acte II*, Economica, 1986.
 Bourguinat (H.), *Finance internationale*, PUF, 1992.
 Brender (A.), Gaye (P.) et Kessler (V.), *L'après-dollar*, Rapport du CEPII, Economica, 1986.
 Cartapanis (A.), *Instabilité des taux de change et déséquilibres internationaux*, Calmann-Lévy, 1984.
 Chouraqui (J.C.), *La spéculation et la politique de défense des monnaies*, PUF, 1972.
 Dao Dang T Giao, *Le Système Monétaire International et l'Europe*, Editions STH, 1994.
 David (J.H.), *Crise financière et relations monétaires internationales*, Economica, 1985.
 Dembinski (P.H.), *L'endettement international. Que sais-je ?* PUF, 2^e édition 1993.
 Documentation française, Les finances internationales, *Cahiers Français*, n° 230, mars-avril 1987.
 Ecole Nationale d'Administration, *Monnaie et finance internationales*, Colloque des 14-15 novembre 1979, ENA, 1980.
 Fouet (M.), *Le dollar*, Coll. Repères, La Découverte, 2^e édition 1989.
 Fougeret (J.P.), Voisin (C.), *Le Système financier et monétaire international — Crises et mutations*, Nathan, 1993.
 Friedman (M.), *Inflation et systèmes monétaires*, Traduction française, Calmann-Lévy, 1969.
 Grejbine (A.), *La nouvelle économie internationale*, PUF, 1980.
 Grejbine (A. et T.), *La Réforme du Système Monétaire International*, PUF, 1973.
 Golfinger (C.), *La géofinance — Pour comprendre la mutation financière*, Seuil, 1986.
 Helmänn (R.), *La guerre des monnaies*, Dunod, 1977.
 Jurgensen (P.), Lebegue (D.), *Le Trésor et la politique financière*, Montchrestien, 1988.
 Kindleberger (C.P.), *Les investissements des Etats-Unis dans le monde*, Traduction française, Calmann-Lévy, 1971.
 Kindleberger (C.P.), *Histoire financière de l'Europe occidentale*, Economica, 1985.
 Kindleberger (C.P.), *Les mouvements internationaux de capitaux*, Traduction française, Dunod, 1990.
 Kosciusko-Morizet (J.) et Peyrelevade (J.), *La mort du dollar*, Seuil, 1987.

REPÈRES

- Laubier (D. de), *Les relations monétaires internationales, Mécanismes, idéologies et rapports de forces*, Editions Ouvrières 1975.
- Marris (S.), *Les déficits du dollar*, Economica, 1987.
- Montbrial (T. de), *Le désordre économique mondial*, Calmann-Lévy, 1974.
- Perroux (F.), Denizet (J.), Bourguinat (H.), *Inflation, dollar, eurodollar*, Gallimard, 1971.
- Raffinot (M.), *La dette des tiers-mondes*, Coll. Repères, La découverte, 1993.
- Rivoire (J.), *Le système financier international*. Que sais-je ? PUF, 2^e édition 1993.
- Samuelson (A.), *Economie monétaire internationale*, Précis Dalloz, Dalloz, 4^e édition 1986.
- Siroen (J.M.) (éd.), *Finance internationale*, Coll. U, Armand Colin, 1993.
- Stemitsiotis (L.), *Taux de change de référence et système monétaire international*, Economica, 1992.
- Zerah (D.), *Economie financière internationale — Les interventions du Trésor*, la Documentation Française 1992.