

CRISE DU DOLLAR OU CRISE DE L'ECONOMIE CAPITALISTE INTERNATIONALE**

Reflections Sur Une Crise

Dr. MOHAMED DOWIDAR*

Trois idées de base nous aiderons à comprendre la nature de la crise dite du dollar, à savoir :

1. nous avons d'abord le principe selon lequel la situation de la monnaie reflète l'état de l'économie nationale, soit en ce qui concerne ses conditions internes, soit par rapport à ses relations avec les autres économies nationales. Ce principe repose sur une vérité bien claire : que l'homme produit afin de satisfaire ses besoins. Ce sont les biens et les services qui les satisfont. Quant à la monnaie, elle ne satisfait, en elle-même, aucun besoin. Elle joue en principe le rôle du moyen d'échange. Il est vrai qu'elle présente au capital une des formes qu'il revêt dans le processus de sa circulation : le capital-argent. Mais cela n'affecte nullement cette vérité : que le but final est les biens et les services, et que plus élevée est la productivité de travail, plus grande sera la capacité de l'économie nationale à concourir sur le marché international, et par conséquent plus sera demandée sa monnaie pour le paiement des valeurs de ses exportations. L'or même n'est utilisé comme monnaie que pour les règlements et les financements du solde du commerce extérieur.

2. nous avons ensuite l'idée que les attitudes des autorités monétaires envers les problèmes du système monétaire international n'ont pas échappé à l'influence de l'analyse keynésienne (rappelons que J.M. Keynes était le principal architecte du système de Bretton Woods en 1944) qui met trop d'accent sur les aspects monétaires de l'activité économique au prix d'une négligence relative de ses aspects réels. Cette sorte de sur-estimation de l'importance des aspects monétaires a créé chez les

* Professeur Adjoint à la Faculté de Droit d'Alexandrie.

** Ce manuscrit a été remis à l'éditeur en avril 1968.

autorités monétaires dans les économies capitalistes avancées une répugnance vis-à-vis de la reconsidération de la valeur de leurs monnaies chaque fois que l'exige la situation de leurs économies nationales.

3. Nous avons enfin la troisième idée selon laquelle aucune économie nationale n'est assez puissante pour permettre à ses dirigeants de faire ce qu'ils veulent faire d'une manière volontariste, dans la société internationale. Cela s'applique aussi bien à l'économie des Etats Unis idolâtrée par certains, mais bien vulnérable en raison de la force de ses contradictions internes et de ses contradictions avec les autres économies capitalistes avancées, aussi bien qu'aux économies sous-développées.

En nous servant de ces idées de base nous tâcherons :

— d'abord, de mettre en relief le problème des économies britanniques et américaines en mettant l'accent sur les aspects réels de ce problème.

— ensuite, de traiter les aspects monétaires du problème (et nous avons à faire ici avec le côté international de ces aspects), pour parvenir à la situation très critique qui s'est manifestée au cours de mars dernier, et

— de montrer enfin, les décisions et les mesures prises en discutant leur efficacité et leurs effets.

I

Sous l'angle de ses aspects réels le problème peut être présenté de la manière suivante : malgré l'incapacité des économies britannique et américaine par rapport aux obligations de ces deux pays vis-à-vis de l'étranger, les autorités monétaires insistent à maintenir pour leurs monnaies une valeur officielle plus élevée que la valeur que leur permet l'appareil productif et ses capacités dans chacun de ces deux pays.

Prenons d'abord *l'économie britannique*. Il s'agit là d'une économie très souvent qualifiée "d'économie vieille". Certains parlent même d'une "crise de décroissance" que subit l'économie britannique. Le taux moyen annuel de développement industriel est de l'ordre de 2,2% pour la période 1913 — 1958. Au cours des trois dernières années la production nationale brute avait augmenté dans les proportions de 3,1% en 1965, 1,7% en 1966 et 1,6% en 1967. Ce dernier taux représente à

peu près le taux annuel. Au cours de ces trois dernières années, et surtout en 1966 et 1967, l'économie a témoigné d'une chute d'investissement à peu près régulière. Il s'agit d'une économie dont l'appareil productif souffre d'une rigidité relative, d'un faible changement technologique d'où un taux bas de l'accroissement de la productivité.

Il en résulte une structure économique qui s'adapte difficilement aux changements des conditions du marché international. Ce qui représente une difficulté principale pour une économie "foreign trade oriented"(1).

Cela signifie un coût de production plus élevé que celui des autres économies capitalistes avancées, Il existe d'autres facteurs qui contribuent à l'augmentation du coût de production. Parmi lesquels figure l'organisation syndicale des ouvriers britanniques leur garantissant un certain niveau de salaires. (Notons que le gouvernement Labour a instauré un blocage général des salaires pendant le second semestre de 1966. Le gouvernement s'efforce ces jours-ci d'institutionnaliser la présence de l'Etat dans les négociations salariales entre travailleurs et employeurs). Le résultat : les prix des produits à exporter deviennent plus élevés par rapport aux prix des exportations d'autres économies comme l'économie de l'Allemagne Fédérale, par exemple; une capacité de concurrence relativement limitée; ou une expansion très limitée des exportations britanniques.

Il existe un autre facteur qui limite les exportations : une grande partie d'exportations prend la forme des biens de consommation durables :

automobiles, réfrigérateurs, machines à laver, appareils télévisonniques, etc ... Ces marchandises peuvent être écoulées sur trois marchés :

— le marché intérieur, dont les conditions ne nous retiendront pas dans ce contexte.

— le marché des autres pays occidentaux où le niveau de vie permet la consommation considérable de ces marchandises. Sur ce marché, les produits britanniques se trouvent ou bien en face d'une forte

(1) une économie orientée vers le marché international, où la secteur de commerce extérieur acquiert un poids relatif, par rapport aux branches produisant pour le marché intérieur.

concurrence de la part des industries locales, ou bien ils en sont plus ou moins éloignés, comme c'est le cas des pays du Marché Commun.

— le marché dans les pays du Tiers-Monde. Ce marché devient limité (pour les biens de consommation durables) dès que les gouvernements qui s'engagent à suivre une politique de développement économique, mettent des restrictions sur l'importation de ces biens. Ce qui est normal dans une situation de manque des devises étrangères, la priorité devant être donnée aux biens de production et aux biens de la consommation nécessaire.

D'autre part, il existe des facteurs qui limitent les droits de l'économie britannique vis-à-vis de l'étranger. Londres ne représente plus le centre de l'économie capitaliste comme elle l'était à l'ère où l'économie capitaliste faisait le système mondial. Les flux de capitaux ne s'orientent plus vers Londres dans leur course normale. Londres ne rend plus aux transactions internationales la quantité des services (transport, assurance, ect...) qu'elle leur rendait jadis. D'où des revenus plus limités. En plus, la diminution des capitaux britanniques à l'étranger a limité le flux des profits et des bénéfices que Londres reçoit de l'étranger.

Résultat : limitation des avoirs, des droits vis-à-vis de l'étranger.

En même temps les obligations vers l'étranger sont difficilement compressibles :

Il y a d'abord les importations qui sont difficiles à limiter. L'économie britannique dépend, dans une grande mesure, de l'étranger en ce qui concerne les produits alimentaires et les matières premières. Limiter l'importation de ces produits signifierait la hausse de leurs prix avec les effets néfastes qu'elles produisent sur le niveau général des prix et les revendications ouvrières. L'augmentation des salaires ainsi que celle des prix des matières premières se traduit, sauf dans le cas d'un développement rapide de la productivité, dans une augmentation des prix des exportations.

De plus, le gouvernement britannique a ses obligations militaires à l'étranger (surtout à l'est de Suez et en Europe Occidentale), des obligations qui n'ont pas cessé de s'accroître depuis la deuxième guerre mondiale. Ces obligations se traduisent en dépenses à l'étranger. Ajoutons que la Bretagne fournit à certains pays du Commonwealth quelques aides économiques.

Que les obligations du pays vis-à-vis de l'étranger dépassent ses revenus de l'étranger signifie l'incapacité de l'appareil productif de faire face à ces obligations. Ce qui reflète dans un déficit de la balance des paiements (qui montre les relations de l'économie nationale avec le reste de l'économie mondiale). L'offre de la monnaie du pays (qui cherche à acheter d'autres monnaies pour payer ses créanciers), excède la demande; sa valeur baisse. Si malgré cela elle continue à avoir la même parité, la monnaie est sur-évaluée.

Quand le déficit de la balance des paiements devient chronique comme c'est le cas de l'économie britannique — il sera difficile de la combler qu'à partir des mesures radicales qui amènent ou bien une diminution des obligations vis-à-vis de l'étranger, ou bien une augmentation des revenus venant de l'étranger (principalement par l'expansion d'exportations), ou bien les deux ensemble. Si pour l'économie britannique il est relativement difficile de limiter les importations, le chemin principal vers un redressement de la balance des paiements sera l'expansion des exportations. Pour exporter davantage il faut vendre moins cher. Dans une économie où le coût de production est relativement élevé et dont la monnaie est sur-évaluée, il faut le recours à la dévaluation de la monnaie, ainsi qu'à d'autres mesures pour combattre les tendances inflationnistes. Dévaluer la monnaie, en l'occurrence la livre sterling, c'est augmenter le nombre d'unités de sterling achetées par une seule unité de la monnaie du pays qui achète les exportations britanniques. Ce qui signifie que ces exportations deviennent, dans l'absence d'une montée des prix à l'intérieur de l'économie britannique, moins chers et plus demandés.

(Le résultat final dépend des réactions des autres pays en ce qui concerne la parité de leurs monnaies et les mesures relatives à leur commerce extérieur).

Malgré l'incapacité relative de l'appareil productif et par conséquent la détérioration de la situation du sterling, le gouvernement repousse la dévaluation, et quand il sera obligé de la faire, il la fait timidement. Cela est à attribuer :

— d'abord à la situation particulière de la livre sterling en tant que monnaie de réserve et le rôle qu'elle jouait, et joue encore, en tant que telle, dans le système monétaire international (nous reviendrons d'ailleurs sur ce point), et

— d'autre part, à la répugnance, produite sous l'effet de l'analyse keynésienne, des autorités monétaires à reconsidérer la valeur de leur monnaie,

Quant à l'économie des Etats Unis, il s'agit d'une économie puissante si on la considère d'une manière absolue et en faisant abstraction de ses contradictions. En effet, cette économie ne se développe pas à un taux qui tient tête à l'accroissement des obligations des Etats Unis vis-à-vis de l'étranger. (Le taux moyen annuel du développement industriel est de l'ordre de 3,3% pour la période de 1913 — 1958. Et le taux moyen annuel du développement du produit social brut ne dépasse pas, depuis 1945, 2%).

Durant les premières années qui ont suivi la fin de la deuxième guerre mondiale le solde net de la balance des paiements est excédentaire, grâce à la nécessité d'importer des nations européennes qui se reconstruisent après la guerre. Les réserves des Etats Unis atteignent leur plus haut niveau en 1949. Puis la balance nette devient légèrement déficitaire. A partir de 1955, le déficit s'inscrit par milliards de dollars et la situation se reproduit chaque année avec un déficit moyen de l'ordre de 2 à 3 milliards de dollars.

La balance de commerce (la différence entre la valeur des exportation et des importations) montre, en moyenne, un excédent important, elle a tendance à être de moins en moins excédentaire (au cours de la période allant du 1er Octobre 1967 au 31 Janvier 1968, les exportations n'ont augmenté que de 1% par rapport aux quatre mois précédents, alors que les importations ont progressé de 11%). Les exportations américaines deviennent plus chères (les prix augmentant au cours de ces dernières années à un taux moyen de 3,5% par an). Mais la solde des autres postes de la balance des paiements (à savoir, la balance des capitaux et le reste de postes) montre un déficit de plus en plus important. La balance nette est déficitaire. Ce qui signifie que les pays capitalistes d'Europe (où les entreprises sont achetées par le capital américain), accumulent les dollars provenant de ces déficits. (et quand la méfiance règne, on se débarrasse du dollar en achetant de l'or, d'autres métaux précieux et des matières premières).

Les causes du déficit sont :

— les dépenses militaires à l'étranger : bases militaires, aides militaires, guerre (la guerre de Corée et du Vietnam).

— l'investissement des capitaux à l'étranger, et surtout, en Europe occidentale.

— l'émission des obligations sur la place de New-York qui devenait le centre des banquiers du monde, où les emprunteurs trouvent les fonds à long terme (de 5 à 20 ans).

— les prêts de dollars en dépôt (court terme) sur les places étrangères, surtout en Europe, où les taux élevés d'intérêt sont d'un attrait évident pour les possesseurs de capitaux américains.

A partir de 1961, les Américains se lancèrent dans une politique expansionniste par réduction d'impôts qui faisaient merveille mais qui déséquilibrent profondément leur balance des paiements. C'est à partir de 1965, avec l'engagement direct des Etats Unis dans la guerre du Vietnam, que la situation s'aggrave. La guerre est financée par la méthode du "déficit — financing", déficit budgétaire. Les prix augmentent à un taux élevé (3,5% par an). Le déficit de la balance des paiements devient de plus en plus alarmant, S'il diminua en 1966, il augmenta de nouveau en 1967 : près de 4 milliards de dollars.

L'accroissement des obligations des Etats Unis vis-à-vis de l'étranger se base sur une foi, de la part des dirigeants américains, dans la capacité illimitée de l'économie américaine; une capacité qui leur permet de faire tout ce qu'ils veulent. Combien de fois Mr. Johnson s'est juré de mener la guerre du Vietnam en même temps qu'il poursuivait son programme de "grande société", c'est-à-dire, de lutte contre la pauvreté aux Etats Unis (où 25,5% des familles reçoivent un revenu annuel moins que le revenu considéré comme le minimum vital dans les conditions de la société américaine). Une telle foi ignore les contradictions du système capitaliste international aussi bien que les contradictions de l'économie américaine elle-même :

— il y a d'abord la concurrence entre les économies capitalistes. Le marché capitaliste n'est plus entièrement ouvert aux exportations américaines.

— il y a aussi le fait que la diminution de l'aide américaine fait diminuer la demande sur les produits américains (d'abord par le montant de l'aide elle-même, et en plus, par le montant de la demande qui accompagne la demande résultant de l'aide).

— il existe en plus la contradiction interne de l'économie américaine et qui rend la demande relativement insuffisante surtout en ce qui concerne une grande proportion des couches sociales modestes qui englobe la majorité des noirs.

— il existe, enfin, la contradiction au sein même du capital américain, étant donné qu'un nombre d'entreprises bénéficient de la guerre, alors qu'un autre nombre souffre du déficit de la balance des paiements, qui provoque davantage d'intervention de la part de l'Etat dans l'intérêt du premier groupe.

Ces deux derniers facteurs n'ont pas un effet direct sur la balance des paiements. Ils contribuent à rendre l'appareil productif incapable de faire face aux obligations du pays vis-à-vis de l'étranger, c'est-à-dire, aux obligations résultant de la politique internationale de la partie dominante du capital.

Résultat : un déficit de la balance des paiements qui s'aggrave de plus en plus; l'accumulation des dollars provenant de ce déficit; une offre plus grande. Pour empêcher la détérioration de la situation du dollar le gouvernement des Etats Unis vend l'or pour le dollar au prix qu'il a toujours maintenu depuis 1934 : 35 dollars l'once. Son stock d'or s'en va. Mais le gouvernement insiste à ne pas reconsidérer la valeur de sa monnaie par rapport à l'or, puisqu'une telle reconsidération signifie l'incapacité de l'économie de faire face aux obligations vis-à-vis de l'étranger, surtout qu'il s'agit de la monnaie de réserve, la monnaie qui occupait, dans le système monétaire international, la place toute privilégiée. Cela nous amène aux aspects monétaires du problème.

Les échanges internationaux ne cessent pas de croître en volume. Chaque pays a besoin de conserver en réserve, pour parer aux fluctuations possibles de ses rentrées, la valeur de quelques mois d'importations, disons de quatre à six. Donc, le besoin de monnaie en réserve internationale augmente avec le volume de commerce international.

La base du système monétaire international, la production d'or, ne se développe pas du tout au même rythme. (Quand il n'y a pas assez de monnaie pour régler le solde du commerce extérieur, les taux d'intérêt augmentent. Les pays en état de difficulté de balance de paiements prennent des mesures restrictives. C'est ainsi que petit à petit peut se déclencher une crise internationale. D'où la nécessité d'une monnaie qui peut servir, avec l'or, d'une monnaie internationale.

A côté de l'or, maintenu artificiellement à un cours très bas, puisqu'il est la seule marchandise dont le prix n'ait pas bougé depuis 1934, alors que tout le reste a en moyenne doublé on se sert de plus en plus comme monnaie internationale de livres et de dollars fournis par les déficits constants de la Grande-Bretagne et des Etats Unis. On appelle cela l'étalon or de changes, Ces deux grandes monnaies à l'origine tenues pour équivalents de l'or puisqu'il était possible de les convertir en or sur demande.

Sorties affaiblies de la deuxième guerre mondiale les anciennes sociétés capitalistes d'Europe, face à un considérable besoin de reconstruction de leur économie, se trouvaient placées dans une situation particulièrement difficile.

— il fallait importer pour procéder à la remise en route de leur économie et c'est l'économie américaine qui était capable de leur vendre.

— les moyens monétaires, sous forme d'or, étaient totalement insuffisants. Les banques centrales pensent, selon les règles du système monétaire international fixées à Bretton Woods (en 1944), garder dans leurs réserves des devises étrangères à côté de l'or

Avec la possibilité de détenir dans les réserves des banques centrales des devises étrangères à côté de l'or, c'est le dollar qui, bien entendu, a tenu ce rôle de première monnaie de réserve (les Etats Unis sont capables de fournir et le marché capitaliste leur est, à ce moment là, entièrement ouvert) le dollar devient très vite la monnaie la plus recherchée.

Dans un premier temps l'or, lui-même, n'a plus de rôle prédominant. Son prix est garanti par les Etats Unis qui se sont engagés à l'acheter et à le vendre sur la base de 35 dollars l'once. Dans les économies capitalistes d'Europe, le dollar est la référence aux parités monétaires. Pour les banques centrales posséder le dollar signifie possibilité de commerce avec l'extérieur, sans restriction. Il est donc normal que, possédant un tel pouvoir, le dollar ait été la première devise à s'accumuler dans les comptes des banques centrales à titre de réserve.

Lorsque sa propre devise est acceptée sans réserve, la tentation de se servir de cet instrument facile est très forte. Le dollar, devise à très fort pouvoir d'achat lorsqu'il est converti en devises étrangères, a entraîné des dépenses de la part des entreprises et des individus américains (investissement plus tourisme). Il a entraîné également des prêts, des mouve-

ments de capitaux des Etats Unis vers l'Europe où les taux sont plus rémunérateurs.

Avec le déficit de la balance des paiements et la permanence de celui-ci, les dollars s'accumulèrent dans les pays de l'Europe Occidentale (dans les banques centrales, comme monnaie de réserve, dans les entreprises, chez les individus). Et l'ensemble des dollars en circulation et en réserve s'accroît et dépasse le stock de l'or détenu par les Etats Unis autrement dit, les dollars en circulation ou en réserve, donc les dettes à court terme des Etats Unis, ne sont plus couverts par les réserves de ce pays représentés presque uniquement par son stock d'or ... D'où la méfiance envers le dollar. (I).

La méfiance envers une monnaie se manifeste de façon précise : les détenteurs de cette monnaie jugée mauvaise s'en débarrassent contre d'autres jugées plus saines. Si l'on doute de toutes les monnaies, ce procédé n'est plus possible, et c'est alors que les détenteurs de devises s'orientent vers la seule monnaie acceptable à leurs yeux, celle qui possède de la valeur l'or et, accessoirement, les autres métaux précieux et les matières premières.

Avec l'augmentation des réserves en dollars en dehors des Etats Unis l'or a commencé à quitter les Etats Unis. (une grande partie des réserves en dollars est convertie en or sur le marché de Londres). C'est à partir de 1960 que l'ensemble des dollars en dehors des Etats Unis dépasse le stock d'or de ce pays. D'où le "rush for the gold" la ruée sur l'or. Le prix de l'or a monté à 40 dollars l'once. Dès 1960, *le dollar est sur-value*. de dollars en 1949 (les 2/3 de l'or dans le monde non-socialiste) à 18,7 milliards de dollars en 1960, et afin de régulariser le marché de Londres, les Etats Unis ont proposé la création du "pool de l'or", qui a été constitué en été 1961. Il comprend l'Allemagne fédérale, la France (qui se retire plus tard), la Suisse, la Belgique, les Etats Unis, l'Italie, les Pays Bas, le Royaume Uni, La banque de Réserve fédérale de New York se réserve la montre du pool ainsi formé, les autres banques centrales se partageant l'autre moitié des responsabilités.

Depuis lors et jusqu'au 17 Mars 1968 le pool est tantôt vendeur, tantôt acheteur d'or : au prix de 35 dollars l'once. Lorsque sur les marchés de Paris, de Zurich ou de Francfort, les acheteurs d'or (industriels, joalliers, dentistes ou spéculateurs) sont plus nombreux que les vendeurs (producteurs : Afrique du Sud, URSS, etc ... c'est-à-

dire, lorsque la demande des particuliers excède l'offre. Les banques centrales puisent l'or dans leurs coffres et le vendent pour empêcher l'emballement des prix au-delà de 35 dollars l'once. Dans les cas contraires, en période de calme, elles achètent de l'or et le répartissent entre elles.

Le système a bien fonctionné tant que la demande privée a été inférieure à la production mondiale. Puisqu'il fallait passer par le pool de l'or pour écouler une part de ce qui était offert, celui-ci continuait à imposer son prix. Mais depuis 1965, la demande non-monnaire d'or — émanant non des banques centrales, mais des particuliers — a dépassé l'offre. Depuis lors, les membres du pool de l'or ne cessent plus de vendre de l'or.

L'OR ACQUIS PAR LES BANQUES CENTRALES L'OR ACQUIS PAR LES BANQUES CENTRALES DIMINUAIT DEPUIS QUATRE ANS

Après l'aggravation de la situation de la livre sterling, qui se trouvait aux premières lignes lors de l'attaque contre le dollar, et sa dévaluation (de 14, 3%) en 18 Novembre 1967 (une dévaluation qui a entraîné la dévaluation de quatorze autres monnaies) ont laissé le dollar bien exposé. Du 22 au 24 Novembre on entregistre des achats croissants d'or sur les marchés européens : Londres, Zurich, Paris.

Le fait qu'une partie des sommes qui étaient placées en livres sterling et qui ont subi la dévaluation de la livre est venue se placer sur le marché de l'or a aggravé encore la situation. Le spéculation sur l'or reprend.

Le premier Janvier 1968, le Président des Etats Unis annonce une série de mesures visant à redresser la balance américaine des paiements :

— suppression de la couverture-or de la monnaie fiduciaire américaine, une couverture qui bloquait jusqu'au 19 Mars 1968 (la loi a été votée par le Sénat le 14/3/1968 et signée par le Président 4 jours plus tard) 10,400 milliards de dollars de métal fin sur les 11,600 milliards détenus dans les réserves U.S avant l'effectuation d'une telle mesure.

- relèvement de 10% des impôts.
- limitation des investissements à l'étranger.
- réduction des dépenses des touristes à l'étranger.
- restriction sur les prêts bancaires à l'étranger.

— économies sur les dépenses administratives à l'étranger (une mesure qui a été exécutée dernièrement, fin mars, par la diminution de 12% du nombre des fonctionnaires américains en poste à l'étranger.

Une telle diminution pourrait atteindre 24% de l'effet à l'étranger. Le gouvernement américain se propose aussi la diminution du nombre de travailleurs étrangers qu'il emploie sous contrat en dehors des Etats Unis).

La plupart de ces projets demandaient, pour être appliqués, l'aboutissement positif de longues procédures parlementaires,

A part cela la politique des Etats Unis définie au début de l'année est que "le dollar restera convertible en or à 35 dollars l'once et que la totalité du stock d'or soutiendra cet engagement". Et la dévaluation du dollar ?

Les Américains n'en veulent pas. Ils ont affirmé de toutes leurs forces qu'ils ne le feraient jamais, la situation du dollar continue à se détériorer. Le "pool de l'or" perd toujours de l'or.

Cependant, la cause principale des difficultés de la balance américaine des paiements, continue : la guerre du Vietnam. Ensuite vient l'offensive générale du F.N.L au cours du mois de février, et les demandes de renfort qui provoquent une véritable fièvre : la panique commence à la fin de Février. Une panique qui se manifeste dans l'achat de l'or, des actions des mines d'or, et aussi d'autres métaux précieux : argent (en l'espace de deux jours l'argent a augmenté de plus de 12,5%) platine, palladium, ainsi que des matières premières. La spéculation a atteint sur le marché de l'or de Londres une intensité comparable à celle de Novembre 1967, le bruit courant à la City que l'Afrique du Sud pourrait suspendre ses ventes d'or.

Cette fièvre qui continuait au cours des deux premières semaines de Mars prouve que la confiance dans le dollar des Etats Unis est sérieusement ébranlée. (Les déclarations de la Maison Blanche sur le maintien du prix américain de l'or à 35 dollars l'once n'ont apporté aucun soulagement au dollar). Et la nuit du 14 au 15 Mars, Washington demande à Londres la prise des mesures d'urgence : le marché Londinien de l'or restera fermé; le taux d'escompte américain est porté de 4,5% à 5% (une mesure qui vise à diminuer le pouvoir d'achat à la disposition des

individus, ce qui amène la diminution de la demande monétaire à l'intérieur des Etats Unis). En même temps, les gouverneurs des banques centrales des pays du pool de l'or sont convoqués à Washington pour se réunir le 16 et le 17 mars à la recherche d'une solution.

III

Convoqués le Samedi et la Dimanche 16 et 17 Mars à Washington les gouverneurs des banques centrales des pays du pool de l'or (La France qui s'était retirée du pool n'avait pas été invitée) ont pris des décisions. Avant de voir ces décisions et de les discuter, voyons quelles sont les propositions qui étaient suggérées comme possibilités, au moins théoriques, d'une issue de l'impasse monétaire :

1. il y avait d'abord la possibilité de dévaluer le dollar, une monnaie sur-évaluée depuis le début des années soixante, la possibilité de réévaluer le prix de l'or : si chaque once d'or représente non plus 35 dollars mais, disons, 70, il y a deux fois plus de valeur-or dans les caisses des banques centrales pour régler les soldes du commerce entre les pays. Il faut selon cette possibilité, au moins, porter le prix officiel de l'or au niveau du marché libre.

Mais, pour les Etats-Unis, doubler le prix de l'or, c'est avouer que leur monnaie (la monnaie de l'économie la plus puissante) est dépréciée par rapport à l'or. C'est faire un formidable cadeau à l'Afrique du Sud, à l'Union Soviétique, dont les réserves sont inconnues mais sans doute considérables; à la France, qui a accumulé le plus gros tas d'or du monde capitaliste après les Etats-unis (une France qui a accumulé l'or sans faire de sa monnaie, le franc une monnaie de réserve). En plus, une dévaluation du dollar entraînerait la dévaluation de la plupart des monnaies du monde non-socialiste, y compris le franc français. Elle provoquerait des vagues successives de mesures protectionnistes. Ce qui diminuerait le volume du commerce extérieur avec les effets de déflation et de chômage qu'une telle diminution cause dans les économies capitalistes.

2. Comme rallonge au dollar, maintenant insuffisant pour régler le commerce entre les pays, on a proposé les nouveaux "droits de tirage" sur le Fonds Monétaire International (F. M. I.), c'est-à-dire des crédits déjà approuvés en principe à Rio de Janeiro, en Septembre 1976. (+).

Il s'agit là de la possibilité d'une sorte de monnaie fiduciaire mondiale émise par le F.M.I.

3. La France proposait, et propose toujours, un changement du système monétaire international : les échanges internationaux doivent s'établir sur une base monétaire qui ne porte pas la marque d'aucun pays en particulier : l'or doit remplacer le dollar. Mais aucune de ces possibilités n'était adoptée dans les décisions des gouverneurs des banques centrales des pays du pool de l'or convoqués à Washington. Parce que leur propos n'était pas de trouver une solution au problème du système monétaire international. Ils étaient là-bas pour prendre les mesures d'urgence qui peuvent sauver le dollar. Et les mesures idéales seront celles qui peuvent faire continuer les affaires comme si rien n'était arrivé.

Les gouverneurs convoqués ont décidé que les mesures soient les suivantes :

1. Le F.M.I. est l'organe chargé de toutes les questions monétaires en ce qui concerne le commerce extérieur du monde non-socialiste. Longtemps, il a contribué à financer les déficits des pays européens. Ayant versé les quotes-parts les plus importantes, Anglais et Américains y ont une influence décisive. Le Fonds offre des facilités automatiques pour les petites difficultés. En cas de graves difficultés, il examine les situations et exige des plans de redressement sérieux.

- a) laisser le marché de l'or de Londres fermé jusqu'au premier Avril.
- b) mettre fin au pool de l'or qu'on visait à maintenir le prix du marché à la parité du dollar, et
- c) créer, en théorie au moins, deux marchés :
 - l'un pour les seules banques centrales (dans lequel les Etats-Unis seront tenus à fournir l'or dollars l'once), c'est-à-dire au cours inchangé de 35 dollars. l'once),
 - l'autre, où le prix du métal variera en fonction des fluctuations de l'offre et de la demande, sera pour les spéculateurs et les utilisateurs industriels.

Le problème alors ne sera plus celui du "prix de l'or". On apprend ensuite (le 20 Mars) que les Etats-Unis ont :

— d'une part, obtenu des six pays représentés à Washington les 16 et 17 Mars qu'ils renoncent volontairement à échanger leurs dollars contre l'or,

— d'autre part, ils ont décrété qu'ils ne donneraient pas de l'or contre des dollars aux pays suspects d'utiliser le métal fin pour approvisionner les marchés libres.

Les significations de ces décisions sont les suivantes :

1. Elles reviennent, d'abord, à une quasi suppression de la libre convertibilité du dollar; autrement dit, elles reviennent à couper, secrètement, sinon officiellement, les liens du dollar et de l'or, puisque :

— les banques centrales des pays du pool de l'or se seraient engagées à ne plus convertir leurs dollars en or (notons ici que ces six pays reprennent en gros le groupe des pays créditeurs des Etats-Unis),

— les banques centrales qui ne font pas partie du pool de l'or devraient, si elles demandaient du métal précieux à la Trésorerie américaine, donner, d'une façon ou d'une autre, l'assurance qu'elles ne l'utiliseront pas pour des buts monétaires. Autrement dit, elles pourraient être passibles d'un contrôle sur l'utilisation éventuelle de leur or, contrôle qui pourrait sembler contraire à l'indépendance nationale, même à un pays peu susceptible sur le plan de la souveraineté.

C'est un quasi embargo de l'or que les Etats-Unis imposent.

2. En introduisant les deux marchés de l'or, le problème alors ne sera plus celui du "prix de l'or" fixé arbitrairement, mais celui de l'étanchéité des deux circuits à prix différents. Ici la tentation sera grande, pour toutes les instances intéressées, d'acheter avec la discrétion qui s'impose à 35 et de vendre à 50 dollars ou plus. Comment endiguer ces fuites? Le quasi embargo de l'or imposé par les Etats-Unis vise, en effet, à stopper, préalablement, cet effet de l'existence des deux marchés.

Ainsi, les Etats Unis réussissent à garantir que les pays du pool de l'or participent aux charges du déficit de la balance américaine des paiements. Ce qui signifie qu'ils supportent une partie des charges de la guerre du Vietnam (reste à savoir après analyse des conditions internes de chacun de ces pays de montrer quelle classe sociale supporte, à la fin de compte, la part de ces charges).

En plus, les décisions prises ne passent pas sans influencer les autres pays en dehors des pays qui participaient au pool de l'or, à savoir, la France et les pays sous-développés.

Dans cette situation de crise, *l'économie française* n'est pas invulnérable malgré les réserves d'or ayant la valeur de 5234 millions de dollars que la France a accumulés.

(Depuis la dévaluation du franc en 1958, la France accumule des devises essentiellement en dollar. En Janvier 1965, elle demande à Washington de convertir en or 140 millions de dollars-papier. Depuis elle a de bonnes réserves d'or). L'économie française témoigne cette année d'un mouvement vers un déficit dans la balance des paiements (causé principalement par le déficit de la balance du commerce et surtout le commerce des industries mécaniques, dont le déficit a dépassé un milliard de francs en 1966 et 1967, (Les Echos, Quotidien Economique, 25 Mars 1968), et le chômage a continué de croître (Les Echos, 15 Mars 1968).

Sur le plan monétaire, les Etats-Unis peuvent juger que coupant secrètement (par leur accord avec les pays du pool de l'or) les liens du dollar et de l'or, ils réussiront à déprécier l'or et, pour ce faire, à coincer le principal grand pays partisan de l'étalon-or, et surtout la France. Mettre la France en position difficile ? Certes car elle risque d'accumuler des dollars par suite des achats d'or qui auront lieu sur le marché libre de Paris et de se voir refuser l'échange de ces dollars par les Etats-Unis. Dans un tel cas, c'est la France qui devient le principal soutien d'un déficit américain éventuellement prolongé ou bien alors le gouvernement Français est amené, pour ne pas avoir à acquérir des dollars, à ne plus soutenir son prix plancher, de telle sorte qu'il vaille mieux, pour les détenteurs, aller les vendre ailleurs. Mais c'est de fait une réévaluation déguisée du franc dont souffriraient l'économie et plus particulièrement, les exportations.

Quant aux *economies dites sous-developpees*, l'effet défavorable de cette crise est multiple :

— pour celles qui avaient des réserves en livre sterling, elles voyaient diminuer la valeur de leurs réserves par rapport aux autres monnaies

— la sur-évaluation du dollar signifie qu'elles achètent plus cher qu'il ne le faut quand il s'agit de leurs importations des Etats-Unis.

— le ralentissement du commerce mondial dans une situation de crise, signifie une demande relativement limitée pour les produits des éco-

nomies sous-développées : les prix de leurs exportations baissent. Déjà l'an dernier le ralentissement du commerce mondial (dont l'expansion été limitée à 5% au lieu de 8% des années précédentes) a été le plus dramatique pour ces économies. Ce sont les économies sous-développées qui supportent, à la fin de compte, le gros lot des difficultés des économies capitalistes avancées. (Notons en passant que l'échec de la conférence de New-Delhi n'est pas étonnant, étant donné que l'attitude des dirigeants des pays sous-développés se base sur un désir de provoquer un dialogue avec les pays capitalistes avancés. Un dialogue ? Bon, personne n'est contre le dialogue. Mais le dialogue est condamné d'avance puisqu'une des deux parties, à savoir les dirigeants des pays sous-développés, ignorent la contradiction qui existe entre les deux catégories d'économies, et si elle ignore aussi que l'autre partie est assourdie par ses préoccupations concernant sa lutte dans deux fronts : contre le mouvement de la libération nationale, ainsi que contre ses propres problèmes économiques soit à l'intérieur de chaque économie capitaliste avancée, soit à l'échelle du marché capitaliste international).

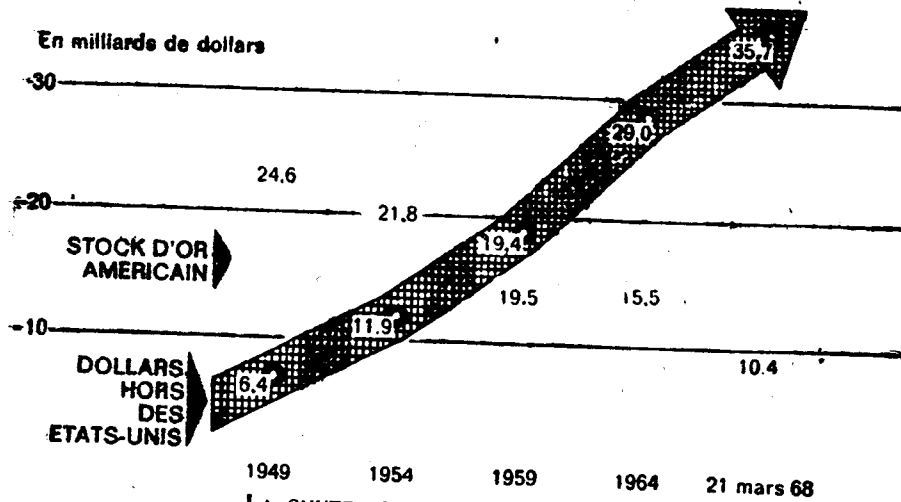
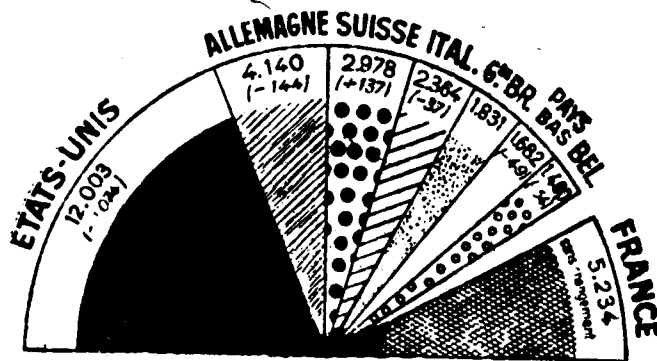
Reste une dernière question qui est en quête d'une réponse dans quelle mesure, les décisions prises concernant la crise auront l'efficacité nécessaire à l'amélioration de la situation du dollar ? une réponse satisfaisante à cette question ne pourra être donnée qu'après un certain laps de temps. Mais, si l'on a recours à notre idée de base depuis laquelle nous sommes partis, à savoir que la situation de la monnaie reflète l'état de l'économie prise en considération, on peut dire que la valeur de ces décisions se réduit à donner aux responsables un peu de temps pour trouver la solution. Les Etats Unis veulent après tout regagner la confiance perdue dans le dollar. Pour y arrive, il faut qu'ils prennent des mesures radicales relatives à la situation interne de l'économie américaine, ainsi qu'à ses obligations vis-à-vis de l'étranger. Mais, les dirigeants américains se heurtent à l'ensemble des contradictions que dévoile la "crise du système monétaire international" en tant que reflet de la crise de l'économie capitaliste internationale : les contradictions entre les économies capitalistes avancées, les contradictions entre ces économies et les économies sous-développées, et surtout la contradiction dans laquelle se trouvent saisis les Etats-Unis à savoir : ou bien se replier pour remédier à leur situation économique, et lâcher ainsi du terrain aux mouvements de libération nationale et à la construction des nouvelles sociétés socialistes (ce qui amène, en fin de compte, à l'affaiblissement du système capitaliste international), ou bien poursuivre leur politique actuelle qui consiste à prendre des mesures qu'ils estiment nécessaires

à la sauvegarde du système capitaliste accentuant ainsi la crise de l'économie américaine; c'est à dire celle qui mène les autres économies capitalistes.

Alger, 4 avril 1968,

REFERENCES

- **R. Triffin**, L'or et la crise du dollar. P.U.F. (Paris), 1962.
— The World Money Maze. Yale University Press, New Haven & London, 1966.
- Problèmes de l'organisation monétaire internationale Ouvrage collectif, Editions Cerzas (Paris), 1964.
- **E. Burns**, Money and Inflation Lawrence & Wishart, London, 1968.
- J. Lecerf**, Le dossier de l'or et de la monnaie. Communauté Européenne, No 117, Avril 1968.



LA CHUTE DU STOCK D'OR AMÉRICAIN
ET LA MONTÉE DES DOLLARS DÉTENUS A L'ÉTRANGER.

