

Bernard ÉLIE

Économiste, Université du Québec à Montréal

1998

**“Le Fonds monétaire
international 50 ans déjà !
Au fil des événements...”**

Un document produit en version numérique par Jean-Marie Tremblay, bénévole,
professeur de sociologie au Cégep de Chicoutimi

Courriel: jmt_sociologue@videotron.ca

Site web: <http://www.uqac.ca/jmt-sociologue/>

Dans le cadre de la collection: "Les classiques des sciences sociales"

Site web: http://www.uqac.ca/Classiques_des_sciences_sociales/

Une collection développée en collaboration avec la Bibliothèque
Paul-Émile-Boulet de l'Université du Québec à Chicoutimi

Site web: <http://bibliotheque.uqac.quebec.ca/index.htm>

Cette édition électronique a été réalisée par Jean-Marie Tremblay, bénévole, professeur de sociologie au Cégep de Chicoutimi à partir de :

Bernard Élie, économiste québécois

“ Le Fonds monétaire international 50 ans déjà ! Au fil des événements...”

Un article publié dans la revue **Interventions économiques. Pour une alternative sociale**, n° 26, automne 1994 - hiver 1995 (Dossier : De l'ordre des nations à l'ordre des marchés. Bretton Woods, cinquante ans plus tard.) (pp.79 à 110).

Bernard ÉLIE est professeur au département de sciences économiques de l'UQAM. Spécialiste des théories monétaires et de l'économie financière internationale, il est aussi vice-doyen de la Famille sciences humaines de l'UQAM. Ses publications portent sur les transformations du système financier international.

[Autorisation accordée par l'auteur le 23 juin 2003]



Courriel : elie.bernard@uqam.ca

Polices de caractères utilisée :

Pour le texte: Times, 12 points.

Pour les citations : Times 10 points.

Pour les notes de bas de page : Times, 10 points.

Édition électronique réalisée avec le traitement de textes Microsoft Word 2001 pour Macintosh.

Mise en page sur papier format
LETTRE (US letter), 8.5'' x 11'')

Édition complétée le 21 mai 2005 à Chicoutimi, Ville de Saguenay, Québec.



Table des matières

Introduction

1. Les accords monétaires de Bretton Woods
 - A. L'étalon de change-or
 - B. Le FMI, deux positions antagoniques : la bilatéralité ou la multilatéralité
 - C. Les grandes dates des accords monétaires de Bretton Woods

2. Le déclin du dollar
 - A. L'importance du dollar
 - B. Le « Pool » de l'or: le début de la fin
 - C. L'étape des Droits de tirage spéciaux
 - D. Les mesures Nixon : vers le deuxième amendement

3. La situation des pays du Tiers-monde
 - A. L'augmentation des tranches de crédits et la multiplication des guichets
 - B. La croissance nécessaire des ressources du FMI
 - C. Le Robin des bois des banques : « discipliner les débiteurs »

4. La privatisation de la détention des liquidités internationales

Conclusion : l'avenir !

Annexe: Les recours aux ressources du FMI, au 30 avril 1993

Bibliographie

Bernard Élie, économiste québécois, UQAM

“ Le Fonds monétaire international 50 ans déjà!
Au fil des événements...”



Un article publié dans la revue **Interventions économiques. Pour une alternative sociale**, n° 26, automne 1994 - hiver 1995 (Dossier : De l'ordre des nations à l'ordre des marchés. Bretton Woods, cinquante ans plus tard.) (pp.79 à 110).

[Retour à la table des matières](#)

Introduction

[Retour à la table des matières](#)

Dans le cadre des accords élaborés à la conférence internationale de Bretton Woods (1944), la création du Fonds monétaire international répondait à la volonté des alliés d'établir un système de change qui atteindrait certains objectifs essentiels. Au premier chef, il s'agissait de promouvoir la coopération monétaire internationale. Deuxièmement, le nouveau système monétaire devait également faciliter l'expansion et l'accroissement harmonieux du commerce international. Cela impliquait d'établir un système multilatéral de règlements des transactions courantes entre les États membres et à éliminer les restrictions de change qui entravent le développement du commerce international. Troisièmement, il s'agissait de promouvoir la stabilité des changes en maintenant entre les États membres des régimes de changes ordonnés tout en évitant les dévaluations concurrentielles. Finalement, il importait de garantir temporairement aux États membres l'accès aux ressources générales d'un Fonds de réserve afin de leur permettre de corriger les déséquilibres de leurs balances des paiements, et ce sans recourir à des mesures préjudiciables à la prospérité nationale ou internationale (art. 1 des statuts du FMI).

Le projet lui-même reposait sur des fondements théoriques, notamment l'étalon-or, contraints par la réalité politique de l'époque. En effet, les accords de Bretton Woods vont tout d'abord refléter la puissance des États-Unis. En guise d'introduction, on peut déjà rappeler que ce sera justement le rôle donné au dollar qui sera la

contradiction principale du système de Bretton Woods et qui perdra les prétentions d'harmonie posées à l'origine.

Nous pouvons distinguer quatre étapes dans l'évolution des Accords monétaires de Bretton Woods et du FMI. Les trois premières se dérouleront conformément aux principes et aux réglementations du système d'étalon-dollar-or à l'issue des négociations d'après-guerre : l'application des Accords de Bretton Woods (1949-1960), l'écroulement progressif (1961-1969), le démantèlement du système (1970-1976). La dernière étape correspond à la privatisation du système. Nous assistons à un retrait des autorités monétaires qui n'ont plus le premier rôle, et à la transformation de leurs interventions sur la scène financière internationale.

Chacune de ces étapes se termine par une rupture avec les principes des Accords, jusqu'à leur abandon virtuel en 1976. Mais à cette approche classique, ou chronologique, nous préférons une analyse plus globale. En effet, nous croyons que les aléas des accords monétaires de Bretton Woods ont été provoqués par trois mouvances importantes de l'économie mondiale : le *déclin du dollar*, la *situation des pays du Tiers-monde* et la *privatisation de la détention des liquidités internationales*.

1. Les accords monétaires de Bretton Woods

A. L'étalon de change-or

[Retour à la table des matières](#)

Le système d'étalon-or reposait, rappelons-le, sur trois grands principes : premièrement, la liberté des paiements, par la convertibilité des monnaies entre elles ; deuxièmement, la stabilité des paiements, par la parité des monnaies ; troisièmement, la permanence des paiements, par l'équilibre des balances des paiements. Le respect de ces principes est souvent présenté comme la condition indispensable du développement du commerce international et de la croissance économique nationale.

Le système s'appuyait également sur la théorie des avantages comparatifs et sur les mécanismes d'ajustements automatiques des prix à travers la théorie quantitative de la monnaie. La liberté des paiements était réalisée par la convertibilité en or de toutes monnaies en circulation. En pratique, il s'agissait cependant d'une convertibilité en livre sterling pour la majorité des monnaies. En ce qui a trait à la stabilité des

paiements, elle était réalisée par la définition légale de toute monnaie en un poids d'or, le *pair*. Enfin, l'équilibre des balances des paiements procédait des mécanismes autorégulateurs directs des effets de prix (théorie quantitative) et indirects de l'ajustement des taux d'intérêt.

La construction du système d'étalon-or a vu s'opposer les tenants du « Currency Principle » (Ricardo et Hume) et les partisans du « Banking Principle » (Tooke et Thornton). Ces derniers distinguaient les mouvements de crédit de ceux de la monnaie. Le débat reprendra lors des sessions préparatoires de la conférence internationale de Bretton Woods. La création d'un Fonds avec un stock fixe de réserves et non d'une Banque centrale internationale avec des engagements s'ajustant au rythme de l'économie souligne bien la primauté du Currency Principle.

L'effondrement du système d'étalon-or et de l'application de ses principes de base, après la Première Guerre mondiale, procédait en réalité de la disparition du véritable principe fondateur du système : la perte d'influence de la monnaie dominante, la livre. Ayant perdu la toute-puissance de son système de production, sa domination militaire et son réseau bancaire, l'Angleterre n'est plus en mesure de financer seule le commerce mondial. La disparition de la cohérence hiérarchique force donc l'abandon de l'étalon-or/sterling, on instaure le cours forcé des monnaies, la non convertibilité en or. Vingt années d'instabilité, de crises monétaires et de tentatives de rétablissement de l'étalon-or vont inspirer les autorités monétaires à établir un nouveau système qui assurerait le maintien des principes fondateurs de l'ordre monétaire mondial.

La conférence de Bretton Woods n'est pas importante uniquement parce qu'elle a permis de mettre sur pied une série d'institutions qui joueront un grand rôle sur le plan international. Bretton Woods doit aussi être retenue comme le lieu où furent mises en place des règles qui permettront la consécration du dollar comme monnaie internationale. Aussi rattaché à l'or, le dollar détrône ainsi la livre sterling.

À cette époque, les préoccupations des Alliés étaient d'assurer la croissance économique de l'après-guerre et d'éviter les désordres des années vingt et trente. Les objectifs à atteindre furent au nombre de trois. Premièrement, assurer la plus grande liberté possible du commerce international. Cet objectif va conduire, le 30 octobre 1947, à l'Accord général sur les tarifs et du commerce (GATT). Ces derniers correspondent au volet commercial de la Charte de la Havane qui ne fut signée que le 24 mars 1948 sous l'égide des Nations Unies. Cette charte prévoyait, entre autres, la création d'une Organisation internationale du commerce (OIC) qui ne vit jamais le jour. Ce n'est que tout récemment, avec les derniers accords de l'Uruguay Round signés à Marrakech, que fut finalement créée l'Organisation mondiale du commerce (OMC).

Deuxièmement, il fallait permettre, après la guerre, la reconstruction rapide de l'Europe et du Japon pour contrer toute dépression, comme après la Guerre de 14-18. Par ailleurs, recréer une demande mondiale permettrait de conserver à l'industrie américaine des débouchés que la fin de la guerre lui enlevait. La Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), mieux connue sous l'appellation de *Banque mondiale*, devait jouer ce rôle de financement à long terme. Supplantée dans les années cinquante par le Plan Marshall, la vocation de la BIRD fut orientée vers l'aide aux pays du Tiers-monde à partir des années soixante.

Troisièmement, pour permettre un développement du commerce international harmonieux, il fallait établir un système monétaire international qui imposerait l'ordre. Un ordre libéral, mais fondé sur des règles et une discipline rigoureuse des États. Le respect des trois principes de base sera maintenant encadré. La liberté des paiements sera réalisée par la convertibilité de toutes les monnaies, en fonction du dollar. La stabilité des paiements sera possible par la définition légale et fixe de toute monnaie en dollar. L'équilibre des balances des paiements procédera encore des mécanismes autorégulateurs directs et indirects pour les ajustements structurels et de long terme, mais à court terme les ajustements conjoncturels seront assurés par l'accès à un fonds de réserve commun. Le «gardien» de ce nouvel ordre sera le Fonds monétaire international (le FMI) qui commencera ses opérations le 1er mars 1947.

B. Le FMI, deux positions antagoniques : la bilatéralité ou la multilatéralité

[Retour à la table des matières](#)

Tous les plans élaborés avant Bretton Woods incluait une institution monétaire internationale, mais son rôle n'était pas le même d'un plan à l'autre. Deux visions s'opposaient fondamentalement. Tout d'abord, le plan britannique, rédigé par Keynes, impliquait un accès facile au crédit dans sa « Proposals for an International Clearing Union ». La Grande-Bretagne étant fortement débitrice, elle souhaitait ainsi un mécanisme de compensation des créances et des dettes entre les pays, Par ailleurs, la vision des États-Unis, le grand créancier, incarné par Harry Dexter White, au contraire, prétendait limiter les recours au crédit et orienter l'action de l'institution monétaire internationale vers l'équilibre des balances des paiements et la stabilisation des taux de change. Le titre du plan américain est très explicite : « Proposal for a United Nations Stabilization Fund ». C'est à partir de ces deux visions que s'amorceront les négociations en vue de créer le FMI.

Comme son nom l'indique, le FMI est un fonds où chaque pays membre dépose une souscription. Cette contribution est déterminée par une quote-part dont l'importance est en fonction de la richesse relative du pays et de son importance dans le commerce international. Le versement de la souscription ou de la quote-part se faisait en or et en monnaie du pays souscripteur. Avant 1976, 25% de la quote-part devait être faite en or et/ou en dollars. Le FMI était donc muni de ressources en devises que les pays membres pouvaient emprunter ou tirer à court terme, pour leur permettre de solder ou d'équilibrer leur balance des paiements et ainsi de stabiliser leur monnaie. En 1947, le montant total des prêts accordés à un membre pouvait représenter jusqu'à 125% de sa quote-part. Ces emprunts, ou *tirages* dans le jargon du FMI, sont accompagnés de différentes conditions visant à obliger l'emprunteur à appliquer des politiques économiques de «redressement». Le but est d'assurer des échanges commerciaux équilibrés pour les membres et c'est le FMI qui doit veiller à la réalisation de cet objectif. Le total des liquidités du Fonds, soit la somme des quotes-parts, est modifiable périodiquement, à tous les cinq ans, contrairement aux engagements d'une vraie banque centrale qui varient en fonction des besoins de l'économie comme le voulait la proposition de Keynes.

En contrepartie de ces possibilités de tirages, les pays membres s'engagèrent à maintenir un taux de change fixe pour leur monnaie afin de faciliter le développement « harmonieux » du commerce international. Chaque monnaie a donc une parité fixe par rapport au dollar américain que l'État d'origine s'engage à maintenir en intervenant, si nécessaire, sur le marché des changes. Le dollar pour sa part sera défini en fonction de l'or (1\$ = 1/35e once d'or). C'est l'avènement de la bilatéralité ou *le dollar contre tous*, ou encore le dollar face à chacune des monnaies nationales. L'absence d'une monnaie vraiment supranationale confirmait le rejet du plan Keynes et de la multilatéralité des paiements internationaux.

En effet, le plan de Keynes avait précisément cette qualité de vouloir créer une liquidité internationale (le *bancor*) dont la quantité pouvait s'ajuster aux besoins de liquidités de l'économie mondiale. Pour Keynes, un organisme international, qu'il appellera « International Clearing Union » (ICU), devait effectuer la compensation multilatérale des créances et des dettes bilatérales des États. De plus, les pays s'engageraient à financer leurs excédents par l'accumulation de créances non convertibles sur l'ICU, les *bancors*. Cette dette de l'ICU, ses engagements, devait permettre de financer les déficits des autres États. Chaque membre de l'Union obtiendrait un quota initial en fonction de l'importance de ses importations et de ses exportations. Le financement des déficits ne serait pas limité uniquement par le plafond des quotas mais également par des ajustements de politiques visant à résoudre une situation de déficits persistants.

L'ICU ne devait pas se contenter de la seule fonction d'intermédiaire entre les banques centrales des États membres de l'Union. Elle devait détenir les prérogatives d'une véritable Banque centrale mondiale. Elle aurait pu créer des liquidités, les bancors sa propre dette, destinée à financer l'économie mondiale et à homogénéiser les moyens de paiement des États membres. Prérogatives formellement interdites pour le FMI. L'émission de bancor n'aurait pas été contrainte en quantité par un stock de métal, même défini en terme d'or. Le bancor était une monnaie à cours forcé dont l'émission aurait été fonction des besoins de financement du commerce international. À ce titre, le bancor était donc conforme à la nature des monnaies centrales nationales modernes. Dans un tel schème, l'évolution de l'économie mondiale ne devait pas être limitée par la production des mines d'or. Keynes ici peut être rangé parmi les partisans du « Banking Principle ».

Comme au niveau national, Keynes voulait établir un système monétaire international hiérarchisé où le bancor assurerait la convertibilité, et donc la reconnaissance des différentes monnaies nationales. Plus qu'une banque centrale, l'Union devait assurer le recyclage mondial des capitaux, c'est-à-dire le contrôle des mouvements de capitaux, condition indispensable au rétablissement d'un système monétaire et financier.

Le déroulement des négociations de Bretton Woods ne permit pas la mise en place du plan Keynes et du principe de multilatéralité. La création du FMI consacra en fait la bilatéralité des paiements. L'histoire des accords monétaires de Bretton Woods prouvera l'erreur de cette position.

C. Les grandes dates des accords monétaires de Bretton Woods

[Retour à la table des matières](#)

1944	Les Accords de Bretton Woods, FMI, BIRD, GATT (24 juillet)
1945	Entrée en vigueur des statuts du FMI signés par 29 pays (27 décembre) L'once d'or est à 35\$; la balance commerciale US est en fort surplus
1947	Début des opérations du FMI (le 1er mars) Premier tirage sur le Fonds, 25 millions de \$, par la France (8 mai)
1950-1958	Le compte capital américain est en déficit
1960	Spéculation contre le \$: l'once d'or à 40\$ Le stock d'or américain ne couvre plus les dollars externes * * *
1961	Création du Pool de l'or : USA, G-B, Fr, RFA, Bel, PB, Italie et Suisse
1962	Les Accords généraux d'emprunts (AGE)
1967	Dévaluation de la £ et fin du Pool de l'or et spéculation contre le \$
1968	Double marché de l'or : privé et officiel (17 mars) Prix officiel demeure à 35\$ l'once d'or ; prix privé libre
1969	28 juillet, le premier amendement aux statuts du FMI: La création du compte spécial et des Droits de tirages spéciaux ; 1 DTS = 1/35 d'once d'or ou 35 DTS = 1 once d'or * * *
1970	Première allocation de DTS, 3,3 milliards (le, janvier)
1971	Le 15 août : les mesures Nixon : la fin de la convertibilité du dollar
Le 18 décembre :	Accords de Washington, l'once d'or à 38\$
1971	Pour la première fois le compte commercial américain en déficit
1972	Accords européens créant le «serpent» monétaire (21 avril)

1973	Le 12 février : le prix officiel de l'once d'or à 42.22 \$ Le flottement des monnaies se généralise ; le prix du pétrole quadruple
1974	Redéfinition de la valeur des DTS. Le premier Panier, moyenne pondérée de 16 monnaies (28 juin)
1975	Le 31 août: le prix officiel de l'or est aboli, l'or est démonétisé
1976	7-8 janvier, <i>le second amendement aux statuts du FMI</i> : Accords de la Jamaïque, fin de la Charte* monétaire de Bretton Woods
* * *	
1978	DTS : changement dans les 16 monnaies du Panier (1er juillet) Instauration du Système monétaire européen (5 décembre)
1980	En janvier le prix de l'once d'or dépasse 800 dollars américains
1981	Début de la Crise de l'endettement des pays du Tiers-monde DTS : 5 grandes monnaies composent le Panier (1er janvier)
1985	Endettement généralisé et hypertrophie du secteur financier
1987-1989	Krachs boursiers
1989	Chute du mur de Berlin
1992	Retour comme membres du FMI des États issus de l'ex-URSS

2. Le déclin du dollar

[Retour à la table des matières](#)

L'évolution du système sera fonction de l'économie nationale de la monnaie-pivot, celle des États-Unis, et de la compensation des créances et des dettes entre les pays. Après la période d'ajustement d'après-guerre (dévaluation de la livre sterling en 1949, rareté des dollars jusqu'en 1950) les institutions créées à Bretton Woods prirent du temps à s'affirmer. L'importance du Plan Marshall comme bailleur de fonds et de la création de l'Union européenne des paiements (UEP), en 1950, peuvent expliquer ces débuts laborieux. Cet organisme européen de compensation multilatérale des créances contribuera d'ailleurs à isoler les pays européens du reste du monde et à limiter presque totalement leurs recours au FMI. Le retour à un équilibre entre les grandes puissances économiques, la dénonciation de l'UEP, remplacée par l'Accord monétaire

européen, et la défiance de plus en plus forte face au dollar allaient rappeler en première ligne le FMI. Mais tout d'abord, il importe de souligner le rôle de la devise américaine et les distorsions qu'ont entraînées cette bilatéralité des paiements dans le système monétaire d'après-guerre.

A. L'importance du dollar

[Retour à la table des matières](#)

Dans l'ordre économique de l'Après-guerre, la place des États-Unis et le statut du dollar sont centraux. Ne disait-on pas que *le dollar était aussi bon que l'or* ? Chaque pays s'engageant à fixer et à maintenir la valeur de sa monnaie par rapport au dollar, il se devait ainsi d'intervenir sur le marché des changes pour respecter ses engagements. Mais ces interventions ne se font que contre le seul dollar, unique liquidité possible pour ces opérations. Par exemple, si l'Allemagne et la France assurent séparément leur parité face au dollar, alors la parité entre le mark et le franc est respectée. Le dollar est donc la liquidité internationale, c'est-à-dire celle détenue par les autorités officielles, qui permettait et qui permet encore d'ajuster le taux de change.

Comment obtenir cette devise si fondamentale pour respecter les engagements contractés en devenant membre du FMI ? Sinon en accusant un surplus commercial ou un surplus financier avec les États-Unis. Cela implique de vendre plus aux Américains que l'on achète ou accepter les investissements en dollars. Ce qui revient à dire acheter des dollars avec des marchandises produites ou vendre une partie du patrimoine national. Mais ces dollars ne sont qu'une dette émise par le système bancaire américain. Quelles sont les implications d'un tel état de fait ?

a) Que l'augmentation de la liquidité internationale, le dollar, exigeait un déficit du compte courant ou du compte capital de la balance des paiements des États-Unis. Pour que la liquidité internationale augmente, il faut que les États-Unis aient un déficit extérieur. De ce fait, l'offre des liquidités internationales repose sur les aléas d'une économie nationale, et non sur l'évolution de l'économie mondiale. Dès les années cinquante, grâce aux investissements américains à l'étranger et aux opérations du Plan Marshall, le système est bien alimenté. Le déficit du compte capital des États-Unis n'inquiète pas, il est faible et nécessaire.

b) Que les États-Unis pouvaient payer leurs achats à l'étranger (marchandises, actions, titres) avec leurs dollars en sachant que ces mêmes dollars ne seraient pas utilisés pour acheter des produits ou titres américains, mais seraient gelés dans les

coffres des Banques centrales du reste du monde. Les Américains se retrouvaient dans la situation de pouvoir *acheter sans vendre* alors que les autres devaient *vendre pour acheter*. Cette asymétrie parmi les acteurs est source de discriminations défavorables au commerce mondial. Lorsque les dollars seront trop abondants cette dette devra être honorée.

c) Qu'une masse importante de dollars serait détenue par les autorités monétaires autres qu'américaines, par des entreprises et des particuliers et par des banques commerciales. L'émergence des Eurodollars nous a bien montré qu'une telle répartition de la liquidité conduit à une perte de contrôle des flux des capitaux et donc une perte d'efficacité des politiques monétaire et financière, notamment des politiques américaines.

d) Qu'une monnaie de crédit pouvant être créée par des banques privées, celles des États-Unis, devienne la liquidité internationale. Contrairement à l'or qui était un produit, un avoir net, le dollar lui n'est qu'une dette, un passif, un engagement du système bancaire des États-Unis.

Le système d'étalon-dollar-or d'après-guerre, par la rigidité de ses règles, rendait impératif le contrôle des liquidités internationales par les autorités monétaires. En particulier, l'alimentation en dollars devait être rigoureusement surveillée pour contrer tout déséquilibre, ce qui ne fut pas le cas. C'eut été en effet mettre sous tutelle la première puissance mondiale ! Au contraire, on a plutôt assisté à la privatisation de la détention des liquidités internationales.

Comme pour la livre sterling et la Grande-Bretagne après 1918, la détérioration de la position internationale des États-Unis et la santé vacillante de son dollar vont, dès 1960, saper les fondements du Système monétaire international établi à Bretton Woods.

B. Le « Pool » de l'or: le début de la fin

[Retour à la table des matières](#)

À la fin des années cinquante la quantité de dollars détenus hors des États-Unis devient très importante. De plus, le stock d'or américain devait fondre rapidement, au point que sa valeur était devenue en 1959 inférieure à la valeur des dollars détenus à l'étranger. Chacun des dollars en circulation n'était donc plus garanti par une quantité d'or équivalente. Poussé par les investissements des firmes multinationales

américaines et par les engagements extérieurs du gouvernement des États-Unis, cet écart s'accroît rapidement durant les années soixante. Peu à peu, le doute sur la convertibilité du dollar à long terme s'installe.

Les premiers mouvements de spéculation contre la devise américaine devaient provoquer la hausse brutale du prix de l'or sur le marché de Londres, qui atteint près de 40 \$ l'once. La trésorerie américaine cherchera alors à casser cette flambée des cours de l'or qui s'écarte trop du cours officiel. Comme les réserves américaines ne peuvent suffire à cette tâche, une mise en commun des réserves d'or s'impose. La création du « Pool » de l'or (1961) est la première réponse défensive pour sauver l'ordre de Bretton Woods. L'adhésion des États européens au « Pool » signifiait implicitement leur acceptation de ne pas convertir leurs dollars en or ; déjà l'inconvertibilité se manifestait. En contrepartie de cette promesse de ne pas convertir les dollars en or, les autorités américaines proposèrent d'échanger ces dollars en bons du Trésor non négociables (les bons Roosa), libellés en dollars ou en monnaie nationale. Cette dernière possibilité, la plus demandée, mettait les détenteurs à l'abri du risque de change du dollar. Au total, en dix ans, près de 18 milliards de dollars furent ainsi neutralisés.

Pour élargir le soutien au dollar mais aussi à la livre, les autorités américaines vont également mettre sur pied un réseau de crédits croisés entre les banques centrales. Ces opérations « swaps » sont des crédits à court terme, des échanges de monnaies destinés à mobiliser des ressources d'intervention sur les marchés des changes. Quelques 10 milliards de dollars furent réunis ainsi dans les années soixante. Ajoutons que l'on procédera aussi durant cette période à deux augmentations générales des quotes-parts, en 1959 et en 1966, et que, en 1962, le FMI sera invité à gérer les Accords *généraux d'emprunt* (AGE), dans lesquels il n'intervient que comme intermédiaire, autorisé qu'il est d'emprunter auprès de dix pays 6,2 milliards de dollars pour leur fournir les liquidités nécessaires pour contrer les mouvements spéculatifs sur les marchés monétaires. D'abord prévus pour quatre ans, ces accords furent sans cesse reconduits. Ces lignes de crédits réciproques annonçaient la création de nouveaux moyens de règlements entre les autorités monétaires : les DTS. En avril 1963, en vertu des AGE, le FMI avait la faculté d'emprunter l'équivalent de 18,5 milliards de DTS.

Cependant, toutes ces manoeuvres ne suffiront pas à empêcher la chute du dollar. La Grande-Bretagne sera la première à dévaluer sa monnaie de 14,3% en novembre 1967. Les achats d'or contre le dollar se poursuivent néanmoins et vont même en s'amplifiant. Le « Pool » de l'or est impuissant, bientôt c'est la défaite confirmée par la création d'un *double marché de l'or*, l'un officiel, l'autre privé. Avec deux prix, le prix officiel, toujours fixé à 35 \$ l'once, et le prix libre, établi par le marché. La fin du « Pool » marque de fait la fin de la convertibilité du dollar.

C. L'étape des Droits de tirage spéciaux

[Retour à la table des matières](#)

Après l'échec de la bataille de l'or on assiste à certains réalignements des monnaies. Mais les autorités sont à la recherche de solutions plus permanentes au manque apparent de liquidités internationales. Deux visions s'opposent : créer un avoir international de réserve librement utilisable ou élargir les facilités de tirage auprès du FMI. Le compromis sera la création d'un instrument utilisable entre les membres du Fonds mais limité en quantité, les DTS. Discutée depuis l'assemblée générale de 1966, la création des DTS sera ratifiée en 1969.

Au 1er janvier 1970, un nouveau département, un autre fonds, voit alors le jour au FMI : *le compte de tirage spécial*. Ce compte donne aux pays membres des droits de tirage sur ce compte spécial, d'où le terme des *Droits de tirage spéciaux* ou, sous sa forme abrégée, à des DTS. Ces nouvelles possibilités d'emprunts ou de tirages sont séparées de celles du compte général ; elles ne font l'objet d'aucune souscription, ces possibilités ne sont que des reconnaissances de dettes entre membres du FMI. Ici encore le total de DTS que peut utiliser un pays est fonction de sa quote-part. Le membre qui accepte, reçoit l'allocation d'un certain nombre de droits de tirage spéciaux. Depuis 1970, le FMI a procédé à six allocations de ces droits, dont la dernière en 1981, pour un total de 21,5 milliards d'unités de DTS. Quelle valeur donner à ces DTS ? Tout simplement la même valeur qu'avait le dollar en 1947 soit 1/35e d'once d'or (1 DTS = 0.888671 g d'or fin). Aujourd'hui, la valeur unitaire de chaque DTS est égale à la moyenne pondérée de la valeur de certaines monnaies. Ce panier de monnaies de référence est formé actuellement du dollar américain, du yen japonais, du franc français, du mark allemand et de la livre sterling.

L'objectif essentiel de ces tirages spéciaux était de créer un nouvel instrument de liquidité internationale qui serait accepté par les États membres dans un contexte de spéculation contre le dollar et de relative pénurie de moyens de paiement. Ainsi, un État pourrait obtenir, en cas de besoin, des monnaies convertibles en échange de ses DTS pour équilibrer sa balance des paiements et ce, de façon automatique et inconditionnelle mais avec des modalités de rachat précises et déterminées dans le temps.

Les DTS reposent donc sur une création *ex nihilo* et non pas sur un fonds prédéterminé, comme les premiers tirages du FMI. Cette qualité donne-t-elle aux DTS un statut de monnaie, d'une nouvelle monnaie internationale, proche des bancors de Keynes ? Non, car les DTS ne sont que des fictions comptables créées ponctuellement pour faciliter des transactions entre banques centrales uniquement et non des liquidités provenant des engagements d'une institution centrale, émises progressivement en fonction d'une demande de l'économie et destinées à circuler. De plus, aucun mécanisme de destruction des DTS n'existe. En effet, contrairement à toute monnaie scripturale, une fois l'allocation accordée elle reste à l'actif du pays membre. Certes les DTS ont constitué une forme de liquidité au service des autorités monétaires, mais jamais ils ne se sont substitués aux monnaies nationales et en particulier au dollar comme intermédiaire des échanges, comme réserve de pouvoir d'achat et encore moins comme mesure des valeurs. En effet, un DTS n'est que la valeur pondérée de cinq monnaies nationales. Les DTS ne peuvent donc pas jouer le rôle d'homogénéisateur des monnaies nationales propre au statut de monnaie centrale, ni non plus de régulateur des flux d'investissement. Mais un autre mal va venir précipiter et confirmer l'écroulement des accords monétaires de Bretton Woods.

D. Les mesures Nixon : vers le deuxième amendement

[Retour à la table des matières](#)

Au printemps 1971, pour la première fois depuis 1893, le compte commercial des États-Unis affiche un déficit. Joint à celui du compte capital, une telle situation exerce une pression insoutenable sur le dollar. Dès le début du mois de mai 1971, la fuite devant le dollar s'accélère. Devant la frénésie d'achats de deutsche marks contre des dollars, les autorités allemandes instituent un système de change flottant. Bientôt, elles sont suivies par l'Autriche et la Suisse. Dans les semaines suivantes, les spéculateurs continuent de diriger vers l'Europe et le Japon des quantités de plus en plus grandes de dollars. La crise du dollar conduit le président Nixon à prendre, le 15 août 1971 un ensemble de mesures d'ajustement. Pour relancer l'économie américaine, un blocage des prix et des salaires est instauré et la taxe de vente de 7% sur les automobiles est abolie. D'autres mesures sont prises parallèlement pour rétablir la situation extérieure : l'instauration d'une surtaxe de 10% sur les importations, la suspension de la convertibilité du dollar en or et le flottement du cours du dollar. Cette dévaluation indirecte de la devise américaine sonne le glas du

système et déclenche une guerre commerciale et monétaire, ce que devaient justement empêcher les Accords de 1944.

Ce coup de force allait entraîner le flottement généralisé des monnaies. Des négociations sur un nouveau système de parités conduiront à confirmer la dévaluation du dollar de 7,89% (de 35\$ à 38\$ l'once d'or), mais la convertibilité n'est pas rétablie. Les *Accords de Washington* entérinent également la réévaluation des autres grandes monnaies par rapport au dollar (8,57% pour la livre et le franc, 13,5% pour le mark et 16,8% pour le yen). Les parités fixes sont aussi remises en vigueur mais avec une marge de fluctuation plus large ($\pm 2,25\%$ par rapport à la parité au lieu de l'ancien $\pm 1\%$).

La défiance face au dollar et la volonté des Européens de se protéger d'une nouvelle tourmente monétaire seront à l'origine, au printemps 1972, des Accords de Bruxelles-Bâle et de la création du *serpent monétaire européen*, avec pour objectifs de tenter de retirer au dollar son rôle de monnaie de compte dans la CEE et de la remplacer par l'*Unité de compte européenne* (UC) définie à 1/35 d'once d'or ; c'est l'ancêtre de l'ECU (1978). Les Accords prévoyaient aussi une marge de fluctuation entre les monnaies de la CEE plus étroite de la moitié de celle édictée par les accords de Washington. La Grande-Bretagne décidera d'appliquer volontairement ces accords, même si elle n'est pas encore membre de la CEE.

Les États-Unis n'arriveront pas à rétablir l'équilibre extérieur de leur économie et la spéculation contre le dollar continuera. Le 13 février 1973, le dollar est dévalué une seconde fois ; de plus de 11% (de 38 \$ à 42,22 \$ l'once d'or). L'instabilité générale domine, renforcée par le premier choc pétrolier, ce qui conduit au deuxième amendement des statuts du FMI adopté à Kingston en Jamaïque en 1976 et en vigueur le 1er avril 1978. En fait, la Charte monétaire de Bretton Woods n'existe plus. Les DTS deviennent l'unité de compte officielle du FMI et l'or est démonétisé : l'or n'homogénéise plus les monnaies entre elles. La permanence des paiements, par l'équilibre des balances des paiements, sera dorénavant de plus en plus difficile à obtenir. Elle sera maintenant basée sur des négociations bilatérales ou régionales. Les mécanismes autorégulateurs de l'étalon-or sont plus que jamais de pures abstractions.

3. La situation des pays du Tiers-monde

[Retour à la table des matières](#)

L'émancipation politique de l'Afrique et de l'Asie n'était pas à l'ordre du jour en 1944, ni les problèmes structurels et de dépendance de l'Amérique latine, et encore moins les problèmes des économies en «transition». Le concept de *pays sous-développé* n'a vu le jour qu'en 1951 ; celui de *sous-développement* en 1956, et celui de *Tiers-monde* en 1952, par Alfred Sauvy. À l'époque, on parlait de croissance surtout des pays industrialisés même si certains commençaient à traiter l'Inde et la Chine comme des cas particuliers. Les principes fondateurs du FMI ne tenaient nullement compte du développement différent de ses membres. Le Fonds était là pour aider les pays membres à garder leur taux de change dans les limites convenues, par des emprunts à court et moyen terme ; il ne visait donc pas à financer le développement. Plutôt, les quotes-parts n'étaient-elles pas fixées surtout en fonction de l'implication du membre dans le commerce mondial ?

L'arrivée de nouveaux pays non industrialisés et pauvres, ayant un accès difficile au marché financier et souvent monoproduit, va forcer les ajustements au sein du FMI au début des années soixante. Plus tard, ce nouveau Fonds sera ainsi prêt à accueillir les anciens pays à économie planifiée ou dits en *transition*, ces pays seront partagés en deux catégories : ceux qui se situent déjà à un stade avancé et ceux qui ne se situent encore qu'aux premiers stades de la transition.

Les premiers tirages sur le Fonds furent le fait des pays industrialisés pour faire face à des difficultés temporaires et conjoncturelles de leur balance des paiements. Ces derniers resteront les principaux «emprunteurs» jusqu'à la fin des années soixante-dix. Depuis lors, la quasi totalité des recours au FMI provient des pays du Tiers-monde. C'est au début des années soixante, que la vocation du Fonds allait changer avec l'adhésion de nouveaux membres confrontés à des problèmes plus structurels et n'ayant que des sources de financement limitées. Il devra de plus en plus tenir compte de ces nouvelles réalités et modifier en conséquence les conditions d'accès à ses ressources.

Le Fonds sera ainsi conduit à accroître l'accès à ses ressources par l'élargissement des tranches de crédits des tirages et la multiplication des guichets. Mais avec des

ressources limitées et fixes, le nombre de pays pouvant avoir accès aux crédits ne pouvait être que limité. Il faudra donc augmenter la valeur du Fonds de façon absolue, par la révision des quotes parts du fonds général, par des emprunts temporaires et par la création du compte de tirage spécial. La synthèse de l'ensemble des possibilités de recours aux ressources du Fonds se retrouve en annexe à ce texte ¹.

A. L'augmentation des tranches de crédits et la multiplication des guichets

[Retour à la table des matières](#)

En 1974, on créa une deuxième voie d'accès aux ressources du FMI. Il y avait déjà la voie normale qui permettait le tirage de la tranche-or, bientôt appelée la tranche-réserve (25% de la quote-part) puis celui des quatre tranches de crédit (4 fois 25%) et maintenant la voie élargie pour les pays dont la balance des paiements est particulièrement en déséquilibre parce qu'ils ont soit :

- a) une économie souffrant de graves déséquilibres des paiements liés à la structure défectueuse de la production et du commerce, et où les distorsions des prix ont été généralisées, soit ;
- b) une économie caractérisée par une croissance lente et une balance des paiements intrinsèquement faible ce qui empêche de poursuivre une politique active de développement. (FMI, 1975, p. 95)

Cette *facilité élargie* de crédit autorisait le Fonds à accroître le total des trois dernières tranches de crédit de 75% à 140% de la quote-part. Le maximum des recours augmentait ainsi de plus de la moitié, de 125% à 190% de la quote-part. Aujourd'hui, les facilités élargies s'appliquent uniformément aux quatre tranches de crédit avec un maximum annuel de 68% pour une limite globale de 300%. Le maximum de chacune des voies d'accès aux ressources ordinaires est soit de 125%, pour la voie normale, et de 325% de la quote-part pour celle élargie, 2,6 fois plus mais avec de très fortes conditionnalités.

¹ Cette mutation ne sera pas que quantitative ni technique. Le FMI allait trouver dans le Mers-monde un champ unique d'expérimentation pour l'application des politiques économiques libérales. Unique parce que des déséquilibres très importants dans les pays industrialisés ne conduiront pas ou ne pourront conduire à des interventions aussi musclées que celles faites au Mers-monde. Depuis quelques années les pays en développement, et maintenant s'ajoutent ceux en transition, semblent être les seuls clients du Fonds.

Devant les difficultés de plus en plus grandes des pays producteurs de matières premières, surtout ceux du Tiers-monde, le Fonds doit mettre également sur pied des mécanismes particuliers d'assistance pour répondre à l'instabilité des prix sur ces marchés et permettre à ces pays d'avoir un certain équilibre de leurs comptes extérieurs. Ces mesures s'ajoutent aux autres tirages « ordinaires » sur le Fonds et permettent d'obtenir des crédits au compte des ressources générales alimenté par les souscriptions des membres et des crédits au compte de versements spécial ou à d'autres comptes administrés par le Fonds.

Les mécanismes de financement compensatoire des recettes d'exportation, créés en 1963, s'appliquent aux membres qui voyaient leurs recettes d'exportation chuter en des circonstances indépendantes de leur volonté. Ces tirages compensatoires sont d'abord établis à 25% de la quote-part, puis à 50% (1966), à 75% (1975), à 100% avant d'être ramenés à 87% en 1984, suite à la révision des quotes-parts. En 1979, le mécanisme est étendu aux recettes touristiques et aux envois de fonds par les travailleurs nationaux à l'étranger. *Un mécanisme céréalier* identique au précédent (un autre 100% ramené à 87% en 1984) mais destiné à compenser les fluctuations du volume et des prix d'importation de céréales sera créé en 1981. En 1988, ces mécanismes sont enrichis d'un volet pour les imprévus et un autre optionnel et regroupés *en facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus* qui permet de tirer jusqu'à 95% de la quote-part.

Les mécanismes de financement des stocks régulateurs datent de 1969 et devaient répondre au besoin de stabilisation du prix des matières premières. Le pays qui acceptait de limiter ses exportations en stockant se voyait attribuer la possibilité d'effectuer des tirages jusqu'à 50% de la valeur de sa quote-part, qui fut lui aussi ramené à 45% en 1984 et à 35% en 1992.

La facilité d'ajustement structurel (FAS). et *la facilité d'ajustement structurel renforcée* (FASR) créées en 1987 permettent au FMI, avec la collaboration de la Banque mondiale, de fournir des ressources pouvant atteindre 50% pour les FAS et 190% de la quote-part pour les FASR (jusqu'à 255% exceptionnellement). Ceci à des conditions très strictes pour assurer la réalisation d'ajustement économique et de réformes structurelles à moyen terme dans les pays à faible revenu.

La facilité pour la transformation systémique (FTS) qui vient d'être établie (avril 1993) et qui restera en vigueur normalement jusqu'à la fin de 1994, a pour objectif d'aider les nouveaux membres venant de l'ancien Conseil d'assistance économique mutuelle. Ces pays connaissent des difficultés de balance des paiements dues aux perturbations causées par l'abandon d'un système commercial dans lequel les échanges s'effectuaient à des prix non déterminés par le marché. Les recettes

d'exportation ont connu une forte baisse et le coût des importations est en hausse importante. L'accès à cette facilité est limité à 50% de la quote-part et les délais de remboursement vont de quatre ans et demi à dix ans.

Enfin, *les ressources d'appoint pour les opérations de réduction de l'encours et du service de la dette* sont destinées aux pays les plus endettés et permettent des recours supplémentaires équivalents à 30% de leur quote-part.

B. La croissance nécessaire des ressources du FMI

[Retour à la table des matières](#)

Pour répondre aux tirages de ces nouveaux guichets le FMI doit augmenter ses ressources. Au début des opérations du FMI, la valeur des quotes-parts déposées par les 39 membres s'élevait à 7,7 milliards de dollars, après l'adhésion du 178^e membre (les États Fédérés de Micronésie en juin 1993), les ressources disponibles au fonds général atteignaient près de 145 milliards de DTS (dont 4,3 milliards pour la Fédération de Russie), soit 206 milliards de dollars. La neuvième et dernière révision générale des quotes-parts à verser par les membres a été adoptée le 28 juin 1990 pour être en vigueur le 11 novembre 1992. Ces révisions étaient prévues aux Accords de Bretton Woods, mais il aura fallu attendre la troisième raison pour que l'on décide d'une première augmentation générale des souscriptions des pays membres.

Le Fonds a aussi augmenté ses ressources par des emprunts temporaires. Les premiers emprunts furent conclus, comme nous l'avons vu, dans le cadre des AGE pour les pays industrialisés. Les seconds se firent dans le cadre des mécanismes pétroliers qui permirent au Fonds d'obtenir l'équivalent de 6,9 milliards de DTS auprès des pays excédentaires producteurs de pétrole. Ces mécanismes ont fonctionné deux ans (1974 et 1975) et ils donnèrent une assistance, en plus des autres accès, pour faire face au prix du pétrole qui quadruplait le 22 décembre 1973. Au début, les crédits accordés ne devaient pas dépasser 75% de la quote-part du pays tireur, puis le maximum fut porté à 125% de la quote-part ou 85% du renchérissement des importations de pétrole. Le tiers de ces ressources est allé aux pays du Tiers-monde.

**Les neuf révisions des quotes-parts du compte
des ressources générales (en milliards de \$ et de DTS)**

	Entrée en vigueur	% des augmentations	Valeur des quotes-parts	Pays membres
le début	1er mars 1947	-	7,70\$	39
1er exercice	30 avril 1948	-	7,98\$	45
1er	1950	0%	7,92\$	47
2 ^e	1955	0%	8,73\$	56
3 ^e	1959	50%	12,66\$	68
4 ^e	1966	25%	19,23\$	105
5 ^e	1971	33%	28,48 DTS	107
6 ^e	1978	33%	32,35 DTS	124
7 ^e	1981	50%	59,61 DTS	141
8 ^e	1984	50%	89,24 DTS	142
9 ^e	1992	50%	144,61 DTS	177
Ou le	30 avril 1993	-	205,83\$	177

Sources Rapports annuels du Fonds monétaire international.

Le mécanisme de financement supplémentaire s'inscrit dans le prolongement des mécanismes pétroliers mais n'était plus dépendant du déficit pétrolier. Ce mécanisme fut en vigueur de 1979 au début de 1982, et reposait sur 7,78 milliards de DTS d'emprunts auprès des pays membres et de la Suisse. L'accès à ce financement supplémentaire était assorti d'une forte conditionnalité et il était lié à un accord de confirmation dans les tranches supérieures de crédit. Cette facilité élargissait encore plus les tranches de crédit ; avec le tirage de sa première tranche un pays pouvait avoir un financement supplémentaire de 12,5%, soit 37,5% de sa quote-part. Pour les trois autres tranches, le supplément était de 30% pour chacune, donc un total de 102,5% de la quote-part en plus. Les membres ayant eu recours au mécanisme élargi pouvaient porter ce supplément à 140% de leur quote-part.

La politique d'accès élargi prend la relève des deux mécanismes précédents, le 7 mai 1981 lorsque le FMI signe un accord de financement pour cette politique avec l'Agence monétaire d'Arabie Saoudite (SAMA) pour des emprunts minima équivalents à 8 milliards de DTS. De plus, il faut ajouter un emprunt de 1,3 milliards de DTS auprès de seize banques centrales. Comme son nom l'indique, il ne s'agit pas d'un nouveau mécanisme mais d'un élargissement des tranches de crédit. Un pays pouvait tirer un maximum de 150% de sa quote-part chaque année jusqu'à concurrence de 450% pour trois ans. Au fur et à mesure de l'augmentation des ressources du Fonds, ces pourcentages furent révisés à la baisse, de telle sorte que la

valeur des tirages reste à peu près la même. Aujourd'hui, après la dernière révision des quotes-parts, la politique d'accès élargi fut abolie.

Pour pouvoir donner accès aux facilités des nouveaux mécanismes à des pays souvent extrêmement fragiles et aux autres guichets liés à des mécanismes spécifiques, le FMI ouvrit des comptes alimentés par des dépôts des membres. Les revenus nets provenant du placement de ces dépôts seront versés sous forme de subventions aux utilisateurs des nouveaux mécanismes pour rencontrer les intérêts et les commissions encourues. Le premier fut le *Compte de bonification du mécanisme pétrolier* (1975). D'autres comptes gérés par le Fonds furent créés depuis. D'abord, il y eut le *Fonds fiduciaire* (1976) qui a été constitué pour recevoir la plus-value de 3,7 milliards de dollars provenant de la vente du sixième de son stock d'or (25 millions d'onces) et administrer des emprunts et des dons. Ces sommes étaient destinées à être prêtées aux membres les plus pauvres du FMI. Les ressources détenues par le Fonds fiduciaire au 30 avril 1981 ou reçues après cette date ont été versées au *Compte de versements spécial* après remboursement des emprunts. Lorsque toutes les opérations seront complétées, ce compte sera mis en liquidation. Le *Compte de versements spécial*, fait partie du Département général et a pour objet de fournir de nouvelles possibilités de tirage aux pays en développement les plus pauvres (les PAS et une partie de FASR). Il est financé aussi par les montants cédés par le *Compte de bonification du mécanisme de financement supplémentaire* dont les activités sont sur le point de cesser. Ce *Compte de bonification* avait été créé en 1980 pour aider les pays en développement à faire face au coût d'utilisation du mécanisme de financement supplémentaire. Les avoirs du *Compte de versements spécial* étaient de 2,5 milliards de DTS pour l'exercice financier terminé le 30 avril 1993. Un autre compte, le *Compte de fiducie de la facilité d'ajustement structurel renforcée* (1987), a pour objet d'accorder des prêts dans le cadre des FASR. Le financement de ce compte s'effectue par l'intermédiaire de versements provenant de trois autres sources : le *Compte de prêts*, la *Réserve* et le *Compte de bonification*. Ce dernier est lui même alimenté en partie par quatre autres petits comptes administrés par le FMI au nom de l'Autriche, de la Belgique, de la Grèce et du Fonds saoudien pour le développement (FSD).

À la demande de certains pays membres, le FMI a créé d'autres comptes spéciaux pour administrer les contributions qui y sont versées afin de fournir des services financiers techniques aux différents pays. Il y en a quatre: le *Compte administré au nom du Japon* (1989), le *Compte d'assistance technique administré au nom du Japon* (1990), le *Compte administré en faveur du Guyana* (1989) et le *Compte administré en faveur de la Bolivie* (1987).

Enfin, n'oublions pas les *droits de tirage spéciaux* (DTS) qui furent aussi une autre mesure pour accroître les ressources du FMI. Mais, ils voulaient répondre à une

pénurie de la liquidité internationale, du dollar, et non à des besoins accrus de financement des balances des paiements. En deux occasions sur trois ans, 1970-1972 et 1979-1981, près de 21,5 milliards de droits de tirage furent distribués aux membres participants. On les qualifia de spéciaux pour les distinguer des autres tirages existants du département général. La valeur qui leur a été donnée est devenue l'unité de compte du FMI.

C. Le Robin des bois des banques : «discipliner les débiteurs»

[Retour à la table des matières](#)

Les statuts du FMI lui prescrivent d'obtenir, en matière de politique économique, des «*garanties adéquates*» de la part des tireurs pour s'assurer de la correction des déséquilibres de leur balance des paiements. Le principe de la *conditionnalité* était ainsi créé. Au fur et à mesure qu'un pays obtient des crédits auprès du Fonds, ce dernier impose au débiteur certains objectifs économiques. Au début, la politique de crédit du FMI mentionnait une *procédure d'assurance des tirages* (la procédure du *stand-by*). Il s'agissait d'assurer au pays tireur qu'il pourra avoir accès à ses droits de tirage. Cette assurance reposait sur une *lettre d'intention* dans laquelle le pays indiquait la politique économique qu'il suivrait. Le FMI répondait par un *accord de confirmation*. Peu à peu les rôles s'inversèrent : le Fonds présentait ses conditions et le débiteur devait suivre les ajustements prescrits. Le principe de la conditionnalité d'accès aux ressources du FMI fut renforcé avec la fragilité croissante des pays du Tiers-monde. La crise de l'endettement et la privatisation du financement du développement constituèrent de puissants accélérateurs aux interventions du FMI, il devint en quelque sorte le gendarme de l'ordre économique mondial.

L'ajustement des économies du Tiers-monde selon les programmes économiques du FMI semble être devenu dans les années quatre-vingt la principale activité de l'institution. Les pays en difficulté de paiement avaient besoin de nouveaux prêts, ils devaient « consolider » leur dette. Mais les banques n'accordent plus qu'avec une extrême parcimonie leurs crédits. *On ne prête qu'aux riches*. Pour limiter leurs risques, les banques subordonnent l'octroi de nouveaux concours aux pays déjà endettés à une condition : que ces pays aient au préalable conclu un accord avec le FMI assorti d'un programme d'ajustement plus ou moins draconien.

Ces programmes d'ajustement, d'inspiration néolibérale, comportent trois piliers (L'Héritau, 1986, p. 528). D'abord l'ouverture des frontières pour assurer une

meilleure intégration des pays au commerce international. Puis, substituer le secteur privé à l'État pour rendre plus concurrentielle l'économie nationale et réduire le déficit budgétaire de l'État. Troisième pilier, le plus important, réduire la demande globale *jugée* trop forte et responsable de l'inflation et du déficit de la balance des paiements internationaux. En baissant la demande interne, par la chute des salaires ou par l'arrêt des subventions aux denrées de base, le FMI espère réduire les importations et surtout dégager une partie plus grande de la production nationale pour exporter. Les dévaluations monétaires sont bien sûr utilisées, dès le début des programmes dans le but de diminuer les importations de biens et d'augmenter les exportations.

Les fonctionnaires du Fonds imposent ainsi de durs sacrifices destinés normalement à rééquilibrer les comptes extérieurs du pays débiteur. Ces politiques ont permis surtout aux banques de recouvrer des sommes prêtées souvent sans grande précaution ou sans garantie suffisante. Dans ce contexte, on, ne s'étonnera guère de constater que les flux monétaires s'inversèrent durant les années quatre-vingt : dès 1985, les pays du Tiers-monde fournissaient aux banques des remboursements (intérêt et capital) supérieurs aux apports financiers extérieurs. Le FMI a bien joué son rôle de gardien.

4. La privatisation de la détention des liquidités internationales

[Retour à la table des matières](#)

La troisième mouvance de l'économie mondiale qui influença l'évolution du système monétaire et financier international fut la privatisation de la détention des liquidités internationales, qui a été tout simplement synonyme de la création, dans les années cinquante, d'un marché financier international privé : l'euromarché. La détention privée de liquidités internationales constituait une fuite hors des circuits officiels et une source d'instabilité pour le système monétaire international établi à Bretton Woods. La spéculation contre le dollar et les déboires du Pool de l'or, les fluctuations des changes et la crise de l'endettement sont les reflets de la concurrence entre le système privé et le système public.

Traditionnellement, jusqu'aux années soixante, le terme de liquidités internationales correspondait à l'ensemble des moyens financiers détenus par les autorités monétaires de chaque pays pour régler les soldes des échanges

internationaux de ses résidents. Liquidités internationales et réserves officielles alors se confondaient. Dans tous les pays, les autorités monétaires, gardiennes de la valeur de la monnaie nationale, conservaient ainsi les moyens de paiements à être utilisés au besoin dans ses relations avec le reste du monde, conformément à la vision de Bretton Woods. Avant l'avènement de l'euromarché, les autorités monétaires avaient donc un certain nombre de responsabilités précises. D'abord, elles étaient les uniques détentrices des liquidités internationales. Répondant aux transactions commerciales, elles alimentaient en liquidités, en devises, le marché des changes. D'autre part, cette prérogative accordait aux autorités le pouvoir et la responsabilité de déterminer le taux de change et de financer le solde de la balance des paiements. Le développement de l'euromarché, marché de devises et en particulier de dollars donc, de liquidités internationales entre partenaires privés, bouleversera l'ordre établi.

La création d'un marché financier international, ou plutôt d'un marché transnational, sanctionnait la mise sur pied d'un circuit financier hors du contrôle des autorités monétaires et allait remettre en cause les responsabilités exclusives de ces dernières. De plus, cette création mettait en place un ensemble d'institutions qui, peu à peu, aura une telle autonomie que sa propre reproduction en sera la principale raison d'être. Certes, de tout temps un marché financier international a existé, mais l'originalité de sa renaissance quinze ans après la guerre sous le nom d'euromarché, réside dans sa confrontation avec un système monétaire officiel, rigide, basé sur un étalon-dollar-change. Ce nouveau système financier international privé (SFI) s'oppose à la conception habituelle du rôle des États. Cette conception, basée sur une vision strictement nationale des rapports internationaux, réduit ces derniers à la simple sommation des activités nationales. Alors qu'avec la création de l'euromarché, un nouvel élément s'ajoute au tout. Nous pouvons dire qu'un espace international s'ajoute aux espaces nationaux.

L'euromarché a pris naissance à la fin des années cinquante et au début des années soixante et répondait à deux ensembles d'impératifs. Le premier fut le développement du commerce mondial sous l'égide des firmes multinationales, entraînant ainsi une demande de liquidités générée selon des critères autres que ceux des autorités monétaires. Il ne s'agissait plus d'assurer la stabilité des taux de change et l'équilibre des paiements, mais de soutenir des opérations commerciales et financières privées. Le deuxième ensemble, lié au premier, était la remise en cause de l'ordre établi à Bretton Woods. La contestation de l'hégémonie américaine révélait l'essor de la puissance économique de l'Europe et du Japon et le début de la guerre de ces trois blocs pour garder ou prendre une place dominante. Cette crise de restructuration connut des phases diverses et des rebondissements auxquels le SFI privé répondit soit en amplifiant les cycles, soit en profitant de la situation de diverses façons pour s'en nourrir et se développer (Élie, 1992).

Les crises du système de Bretton Woods ont conduit à des accélérations du processus de privatisation de la détention des liquidités internationales et donc de l'endettement qui l'accompagne. Chacune enlevant aux politiques monétaires et financières une part de leur efficacité. Dès 1970, le volume des liquidités détenu par l'euro-marché dépassait le stock du secteur public. De plus en plus les autorités monétaires ont aussi tendance à abdiquer leurs responsabilités dans un contexte de crise. Il faudra attendre les problèmes de solvabilité de certains pays au début des années quatre-vingt et le développement des opérations hors bilan des institutions financières pour voir un retour des autorités officielles (Élie, 1993).

Depuis la fin de la dernière décennie, les gouvernements des pays industrialisés d'une part et l'OCDE et la Banque des règlements internationaux (BRI), d'autre part, ont rétabli une nécessaire collaboration au sujet des marchés monétaires et financiers. L'OCDE et la BRI étaient très préoccupées par le manque de transparence de certaines opérations financières et par l'augmentation du niveau des risques sur ces marchés. L'évolution des marchés, caractérisée particulièrement par l'innovation financière et une plus grande concurrence depuis le début des années quatre-vingt, était devenue source d'inquiétude. En effet, la déréglementation du secteur financier et l'innovation financière se sont accompagnées d'une plus grande instabilité financière, que ce soit sous forme de fluctuations excessives des prix des actifs ou de difficultés de trésorerie pour certaines institutions. Une nouvelle réglementation prudentielle concertée devrait peut-être permettre de discipliner des marchés de plus en plus complexes et pourrait également contribuer à l'assainissement de l'activité financière. Comme l'écrit un rapport de l'OCDE:

Les nouveaux instruments financiers, présentent de nombreux avantages pour les opérateurs [...]. Mais, en même temps, ces instruments sont eux-mêmes porteurs de risques [...]. Ces risques, bien qu'ils puissent avoir des répercussions importantes sur les résultats et la situation financière des entreprises, n'apparaissent souvent pas dans leurs états financiers. (OCDE, 1988, p. 3)

Même son de cloche à la BRI :

Avec l'expansion rapide des marchés des titres et instruments dérivés ainsi que des contrats de change, les établissements sont à présent plus exposés aux risques de marché. (BRI, 1992b, p. 235)

Conclusion : l'avenir !

[Retour à la table des matières](#)

Les économies planifiées se sont écroulées par l'épuisement de leur modèle de croissance. Il ne faut pas oublier qu'il n'y a pas si longtemps, ce modèle présentait une alternative valable pour certains, alors que pour d'autres il était une menace suffisante pour justifier une course aux armements. Les problèmes structurels de ces économies ont finalement conduit à leur brutal effondrement.

Le triomphe apparent du modèle des économies libérales ne doit pas faire crier victoire trop vite, car les problèmes structurels de ces dernières sont également très grands, pour ne pas dire aussi fatals. La faible croissance des économies occidentales et l'absence de création d'emploi depuis vingt ans révèlent aussi l'épuisement de ce modèle. L'endettement généralisé et les déséquilibres importants des comptes extérieurs, accompagnés d'une grande volatilité des taux de change et de taux d'intérêt réels très élevés sont des signes de graves problèmes et devraient être des sujets de préoccupation pour ceux dont la mission est d'assurer l'harmonie du commerce international. L'application du modèle dans les économies du Tiers-monde n'est certainement pas une réussite : elles ne décollent pas et jamais les déstabilisations n'ont été aussi grandes. Une large couche de la population mondiale est ainsi conduite à la marginalisation, exclue de l'idéal de consommation.

En effet, dans un monde tel que le nôtre, où l'économie de consommation individuelle est maintenant la valeur unique, comment interdire longtemps, à une proportion de plus en plus grande des terriens, l'accès légitime à cet objectif si valorisé : la consommation ? Si l'on écoute les discours sur la démocratie, ces exclus, comme citoyens, n'ont-ils pas des droits et des devoirs égaux aux autres ? Les priver de leurs « droits de consommer », les priver de la sécurité matérielle peut conduire au non respect de leurs devoirs qui sont nécessaires à la reproduction de nos sociétés. Mais ce modèle idéalisé est-il généralisable ? Pensons simplement aux quantités de ressources physiques qui seraient nécessaires !

L'augmentation des guichets et des ressources du FMI mis à la disposition des pays endettés ou en transition, permettra-t-elle de répondre à l'ensemble de ces déséquilibres ? Ne faudrait-il pas que le FMI, avec ses DTS, s'élève à un statut plus proche d'une véritable « Banque mondiale » que d'un simple fonds de secours ? D'autant plus que la prochaine tâche sera l'assainissement de l'activité des marchés financiers hors de contrôle. Même si bien des points importants restent à analyser, un consensus commandé par l'urgence de la situation doit voir le jour sur la nécessité d'un changement radical dans la conception et la gestion du système monétaire et financier international. Les bases politiques et économiques d'un retour à une forme de multilatéralité des paiements internationaux semblent être enfin là. Sinon, le rôle des institutions internationales devra en être un de plus en plus de policier pour assurer un minimum d'ordre. Mais l'explosion d'un marché financier spéculatif est sans doute le danger qui sera le plus difficile à saisir et à contrôler.

Annexe:

Les recours aux ressources du FMI, au 30 avril 1993

[Retour à la table des matières](#)

Département général		% maximum de la quote- part à tirer	Ressources en milliards de DTS	Encours des crédits accordés
<i>Comptes des ressources générales</i>			152,10	24,64
<i>Mécanismes ordinaires</i>				
- Tranche de réserve (tranche-or)		25%		
- Les quatre tranches de crédit	4 x 25%	100%		6,77
- Facilité élargie de crédit	68%	300%		6,87
<i>Mécanismes spécifiques</i>				
- Financement compensatoire et de financement pour imprévus (FFCI)	compensatoire	30%		4,21
	pour imprévus	30%		
	volet céréalier	15%		
	tranche optionnelle	20%		
- Financement des stocks régulateurs		35%		0,00
- Facilité pour la transformation systémique (FTS)		50%		
- Encours des anciens mécanismes temporaires prorogés				6,79
<i>Comptes de versements spéciaux ^A</i>			2,50	3,70
- Facilité d'ajustement structurel (FAS)				1,48
	1re année	15%		

^A Une partie des ressources distribuées par le Compte de versement spécial sont des transferts du Compte de Fiducie du FASR et du Fonds Fiduciaire, pour un équivalent de 1,2 milliards de DTS ; alors que les ressources propres au Compte de versement spécial étaient égales à un équivalent 2,5 milliards de DTS ; pour un total de 3,7 milliards de DTS ;

Département général	% maximum de la quote-part à tirer	Ressources en milliards de DTS	Encours des crédits accordés
2e année	20%		
3e année	15%		
- Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) ^B			2,22
maximum	190%		
accès exceptionnel	255%		
- Les ressources d'appoint pour les opérations de réduction de l'encours et du service de la dette	30%		0,00
- Les emprunts dans le cadre des AGE ^C		(18,50)	0,00
Total du département général		154,60	28,34
<i>Autres comptes gérés par le FMI</i>	<i>brut</i>	<i>net</i>	
- Les comptes de fiducie du FASR ^D	3,22	1,08	(2,14)
- Fonds fiduciaire	0,19	0,00	(0,19)
<i>Autres comptes administrés par le FMI</i> ^E	0,30	0,30	0,00

^B Les FASR sont alimentées par le Compte de Fiducie du FASR et aussi par d'autres comptes administrés par le FMI à la demande de certains membres : les comptes de l'Autriche, de la Belgique, de la Grèce et le Compte spécial du Fonds saoudien pour le développement (FSD).

^C En vertu des AGE, renouvelés le 30 avril 1993, le FMI est autorisé à emprunter jusqu'à 18,5 milliards équivalent DTS, ce qui correspond à 26,33 milliards de dollars. Mais cette possibilité n'a pas été mise en application.

^D Le Compte de Fiducie du FASR est formé de trois autres comptes et ses opérations s'effectuent par l'intermédiaire de ces comptes : le Compte de prêts, la Réserve et le Compte de bonification.

^E En plus des comptes mentionnés à la note 2, le FMI administre un Compte au nom du Japon, un Compte d'assistance technique au nom du Japon, un Compte en faveur de la Guyane et un Compte de contributions volontaires en faveur de la Bolivie.

DÉPARTEMENT DES DTS	TOTAL DES ALLOCATIONS	NOUVELLES RESSOURCES NETTES	UTILISATION DES ALLOCATIONS
- Emploi des DTS	21,48		
paiements de quotes-parts ^F		(12,64)	12,64
autres opérations des participants		8,84	8,84
Total des ressources du FM ^G	en DTS	164,83	49,82
	en \$ É.-U.	234,62	70,91

Bibliographie

[Retour à la table des matières](#)

AUVERNY-BENNETOT, Philippe (1991). *La dette du Tiers-monde*. Paris, les études de la Documentation Française.

BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX (1986). *Recent Innovations in International Banking*, Bâle.

BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX (1993). *63e rapport annuel*, Bâle.

BOURGUINAT, Henri (1987). *Les vertiges de la finance internationale*, Paris, Economica.

BRITISH BANKERS' ASSOCIATION, IRISH BANKERS' ASSOCIATION

^F Depuis le deuxième amendement aux statuts du FMI (1976), l'ancienne tranche-or de la quote-part (25%) a été remplacée par la tranche-réserve et le versement de cette partie de la souscription se fait en DTS et non plus en or.

^G Au 30 avril 1993, 1 DTS = 1,42339

(1990). *Statement of Recommended Accounting Practice, Commitments and Contingencies*, Londres, septembre

BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES CANADA (1993). *Ligne directrice à l'intention des banques, exigences en matière de suffisance des fonds propres*, Ottawa, le 22 mars.

COMITÉ DES RÈGLES ET PRATIQUES DE CONTRÔLE BANCAIRES (1988). *Convergence internationale de la mesure et des normes de*

fonds propres, Bâle, Banque des règlements internationaux, juillet.

DEBLOCK, Christian, et Diane ÉTHIER (dir.) (1992). *Mondialisation et régionalisation : la coopération économique internationale est-elle encore possible ?*, Sillery/Québec, Presses de l'université du Québec.

ÉLIE, Bernard (1993). « Opérations hors bilan des banques : nouveaux risques et normes prudentielles », *Les Cahiers de recherche du département des sciences économiques de l'UQAM*, no 9312.

ÉLIE, Bernard (1992). « L'évolution du système financier international et son impact dans les années 90 », dans Christian Deblock et Diane Éthier (dir.) (1992). *Régionalisation et mondialisation. La coopération économique internationale est-elle encore possible ?*, Sillery/Québec, Presses de l'Université du Québec, pp. 221-240.

ÉLIE, Bernard (1989). « Le retour du contrôle des flux d'investissements internationaux : l'ombre de John Maynard Keynes », *Interventions économiques*, no 22-23, pp. 81-97.

FMI (1975) et (1993). *Rapport annuel*, Washington.

LELART, Michel (1988). *Les opérations du Fonds monétaire international*, Paris, Economica, deuxième édition.

LEROUX, François (1988). *Marchés internationaux des capitaux*, Québec/Montréal, Presses de l'Université du Québec-HEC/CETAI.

L'HÉRITTEAU, Marie-France (1986). *Le Fonds monétaire international et les pays du Tiers-Monde*, Paris, Presses universitaires de France,

I.E.D.E.S. - Collection Tiers-monde.

OCDE (1992a). *Nouveaux défis pour les banques*, Paris.

OCDE (1992b). *La gestion des risques dans les services financiers*, Paris.

OCDE (1991). *Nouveaux instruments financiers*, Paris, Série Harmonisation des normes comptables, no 6.

OCDE (1988). *Nouveaux instruments financiers : publication d'informations et de comptabilisation*, Paris.

PASCALLON, Pierre (1989). *Le système monétaire international*, Paris, Les Éditions de l'Épargne, deuxième édition.

SAMUELSON, Alain (1991). *Économie internationale contemporaine, aspects réels et monétaires*, Grenoble, Presses Universitaires de Grenoble, L'économie en plus.

Fin du texte.