**Zeitschrift:** Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes

Economiques et Sociales

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

**Band:** 19 (1961)

Heft: 4

**Artikel:** Grandeur et décadence de l'étalon-or

Autor: Triffin, Robert

**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-135342

## Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

## **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

## Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

**Download PDF:** 12.12.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

## Grandeur et décadence de l'étalon-or<sup>1</sup>

Robert Triffin Professeur à l'Université de Yale

Depuis près de cinquante ans, le monde s'efforce vainement de ressusciter un cadavre: le cadavre de l'étalon-or international, insigne victime de la Première Guerre mondiale.

Par deux fois, il a cru y réussir. La convertibilité monétaire fut en effet rétablie dans la plupart des pays entre 1925 et 1928. Mais ce succès se révéla bientôt un feu de paille. A peine restaurée, la convertibilité monétaire sombrait à nouveau, et plus profondément que jamais, dans la bourrasque déchaînée sur le monde par la grande crise économique des années trente. Le chaos monétaire international ne se limita plus cette fois, comme après la première guerre, à l'instabilité des monnaies et des taux de change. Il s'étendit à la liberté même des changes et du commerce, jugulée sans cesse plus étroitement par les restrictions de change et d'importation, la discrimination et enfin le bilatéralisme généralisé des années qui suivirent la Seconde Guerre mondiale.

Le second retour à la convertibilité fut notre cadeau de Noël de 1958, il y a près de trois ans. Et déjà deux crises majeures ont menacé d'ébranler l'édifice. C'était, au cours de l'automne dernier, la crise soudaine du dollar. Et c'est, ce printemps même, la crise du sterling, colmatée à grand-peine par des interventions massives de soutien de la part des principales banques centrales d'Europe. Ces deux crises successives ont enfin dissipé les illusions d'antan et l'optimisme béat qui caractérisa, en septembre dernier encore, la réunion de cet auguste aréopage qu'est la Conférence annuelle des gouverneurs du Fonds monétaire international. Personne ne nie plus aujourd'hui la nécessité d'asseoir sur des bases plus solides la structure monétaire de l'Occident.

Deux tendances cependant divisent encore les esprits. Quelques techniciens et hommes d'Etat — y compris le président des Etats-Unis et le premier ministre du Royaume-Uni — ont pris conscience de l'ampleur du problème, l'ont replacé dans ses perspectives historiques, et ont eu le courage de réclamer des solutions hardies et neuves, impliquant une réforme fondamentale du système monétaire international. Mais leurs appels se heurtent à l'une des puissances les plus formidables de notre monde: la force d'inertie de bureaucrates timorés, toujours enclins à ériger

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Conférence donnée à l'Assemblée générale de la *Chambre vaudoise du commerce et de l'industrie*, le 19 mai 1961.

en dogmes immuables les routines héritées du passé. Sans doute acceptent-ils aujourd'hui — enfin! — l'inéluctabilité de certaines mesures destinées à protéger les monnaies-clefs — livre et dollar — contre l'effondrement dont les menacent de simples mouvements spéculatifs de capitaux flottants, dits « hot money ». Mais ils se refusent encore à regarder plus loin et à porter remède à l'instabilité profonde impartie au système monétaire international par la nature même des sources d'approvisionnement dont dépend depuis près d'un demi-siècle l'évolution des réserves monétaires des banques centrales.

Voyons brièvement quelles sont ces sources d'approvisionnement, quel a été leur rôle dans le passé, quel est leur rôle aujourd'hui, et quel peut être leur rôle demain.

La première et la plus prestigieuse reste sans contredit l'or, base traditionnelle du système. A l'apogée de l'étalon-or, disons entre 1860 et 1914, l'or servait à la fois de monnaie nationale — circulant dans le public — et de monnaie internationale utilisable à l'extérieur aussi bien qu'à l'intérieur des frontières. Analysant cette expérience, certains économistes — le Suédois Gustave Cassel, par exemple — ont cru pouvoir expliquer par une inexplicable coïncidence historique tant la stabilité relative du niveau mondial des prix au cours de cette période que leurs fluctuations modestes, mais de longue durée, tant à la hausse qu'à la baisse. Par l'effet du double hasard de découvertes géologiques et du progrès technique, le stock d'or mondial s'accroissait en moyenne à l'époque à un rythme annuel moyen d'un peu moins de 3 % correspondant exactement, ou presque, au taux annuel moyen de croissance de l'économie mondiale. D'où la stabilité relative du niveau général des prix, presque égal en 1910 à ce qu'il était en 1850. D'où aussi la hausse des prix de 1850 à 1870 sous l'effet d'une production d'or relativement plus rapide après la découverte des mines californiennes; leur baisse entre 1870 et 1895 sous l'effet d'un ralentissement relatif de la production aurifère; et la reprise de la tendance à la hausse de 1895 à 1914 grâce à l'accroissement de la production d'or rendu possible par l'application de techniques nouvelles d'exploitation et de raffinage.

Heureux hasards, en effet, mais base bien incertaine et fragile, n'est-il pas vrai, pour asseoir l'équilibre du système monétaire international! Le potentiel de croissance économique se révèle aujourd'hui bien plus rapide que le taux annuel de moins de 3 % calculé par Cassel. Le rythme moyen d'accroissement tant de la production industrielle que du commerce international a sensiblement dépassé les 5 % par an dans la période d'après-guerre, alors même que le taux annuel d'accroissement du stock d'or monétaire tombait bien au-dessous de 2 %.

L'or ne joue plus depuis longtemps, et n'a jamais joué d'ailleurs, le rôle déterminant que lui assignait Cassel tant dans la vie économique que dans le système monétaire lui-même. Il n'est pour s'en convaincre que de songer au développement bien plus vaste de la monnaie fiduciaire — billets et dépôts de banque — non seulement depuis 1914, mais à l'apogée même du système dit de l'étalon-or. Aux Etats-Unis par exemple, la masse des moyens de paiements — sous forme de monnaie, billets et dépôts — augmenta entre 1860 et 1914 de moins de 700 millions de dollars à environ 20 milliards de dollars, c'est-à-dire dans la proportion de 1 à 30, alors que

le stock d'or total du pays n'augmentait que de 200 millions de dollars à 1,6 milliard de dollars, c'est-à-dire dans la proportion de 1 à 8.

Peut-on vraiment employer le vocable étalon-or, et parler d'automatisme-or, pour caractériser un système où la masse monétaire — entendue au sens le plus large du mot — augmente près de quatorze fois plus que le stock d'or monétaire, et passe en cinquante ans du triple de ce stock à plus de douze fois son montant?

Certes, billets et dépôts restaient librement convertibles en or et surtout, à travers l'or, en devises étrangères. Telle était la vertu principale du système et le secret de la stabilité monétaire qu'il assura au monde: stabilité quasi totale des taux de conversion des principales devises l'une par rapport à l'autre; et stabilité, tout au moins relative, du niveau des prix.

La liberté et la stabilité des changes maintenaient en effet une solidarité profonde entre les niveaux nationaux des prix. Toute tendance à la hausse des prix dans un pays donné se trouvait freinée par la concurrence internationale, par la possibilité d'acheter à l'étranger les produits en hausse sur le marché intérieur. Dès lors, la sanction principale d'une politique monétaire inflationniste était moins la hausse des prix que le déficit de la balance des paiements, soldé soit par une importation de capitaux soit par des sorties d'or. Les mouvements internationaux de capitaux, dans le climat de stabilité monétaire de l'époque, jouaient un rôle compensateur extrêmement important. Mais au-delà d'un certain point, l'entrée en jeu des sorties d'or imposait au système monétaire et bancaire du pays déficitaire la correction rapide de toute expansion excessive du crédit par rapport au rythme d'expansion de ses partenaires commerciaux. A l'inverse, les entrées d'or renforçaient les encaisses bancaires du pays en excédent et y stimulaient l'expansion du crédit.

En l'absence de dévaluation et du contrôle des changes, les forces anonymes du marché suffisaient à assurer ainsi une harmonisation effective des politiques nationales de crédit dans tous les pays participants. Mais, nous l'avons vu, ceci n'empêchait nullement, à l'intérieur de chacun d'eux, un rythme d'expansion monétaire bien supérieur à celui qu'eût pu nourrir l'expansion du stock mondial d'or monétaire et qui eût constitué, en l'absence du développement parallèle de la monnaie fiduciaire, un frein à la croissance possible de l'économie.

Le développement croissant de la monnaie fiduciaire impliquait cependant des changements institutionnels profonds dans l'organisation monétaire et bancaire. Le pouvoir libératoire légal, antérieurement attaché aux seules monnaies métalliques, était peu à peu conféré aux billets dont l'émission était confiée à une banque centrale unique, et dont celle-ci devait assurer la convertibilité en or métal. Bien que non assortis du pouvoir libératoire légal, les dépôts bancaires, convertibles eux-mêmes en monnaie légale, étaient utilisés de plus en plus comme moyen de paiement, parallèlement à la monnaie métallique et aux billets de banque.

Les institutions émettrices de monnaie fiduciaire — banque centrale pour les billets, banques commerciales pour les dépôts — demeuraient, sous peine de faillite, responsables de la convertibilité de leurs émissions et devaient, à cet effet, d'une part, limiter celles-ci et, d'autre part, conserver un volant d'encaisse suffisant pour faire

face à toutes fluctuations temporaires, c'est-à-dire à toute conversion de dépôts en billets ou de billets en or métal.

Dans chaque pays, le développement du rôle de la banque centrale se révéla indispensable à l'expansion ordonnée du volume des émissions fiduciaires. Ce rôle était double:

1. Les banques commerciales conservaient, à l'origine, une portion importante de leurs encaisses l'une chez l'autre, et notamment auprès des banques les plus importantes et apparemment les plus solides du pays. En cas de retraits de dépôts par leur clientèle, elles retiraient elles-mêmes leurs propres fonds des banques où ils étaient déposés. Tous retraits importants et simultanés de dépôts — en cas de récession économique, par exemple — tendaient donc à se propager rapidement d'une banque à l'autre, à mettre leur liquidité en danger, et à provoquer la panique des déposants.

C'est pour parer à ce danger que la banque centrale, dotée du pouvoir d'émission, se substitua peu à peu aux banques commerciales comme dépositaire unique ou principal des encaisses bancaires, et développa ses techniques de réescompte et d'openmarket pour venir temporairement en aide aux banques en difficulté, tout en s'efforçant de freiner à temps toute expansion excessive de crédit de leur part.

2. Les banques commerciales pouvant se décharger de leur obligation de convertibilité par la simple conversion de leurs dépôts en billets, c'est sur la banque centrale que se concentra de plus en plus l'obligation ultime de convertibilité-or des émissions fiduciaires nationales. D'où l'importance du maintien d'une encaisse-or importante par les banques centrales et de l'expansion continue de ces encaisses, en relation avec la croissance continue de la production et du commerce mondial. La production mondiale d'or devait cependant se révéler rapidement impuissante à alimenter de façon adéquate l'accroissement constant des besoins de réserves internationales des banques centrales du monde. Le problème de la pénurie d'or devait inéluctablement se poser un jour. Peut-être eût-il pu être résolu de façon souple et évolutive si la Première Guerre mondiale n'avait simultanément accéléré et aggravé le problème d'une part, et interrompu brutalement, d'autre part, le processus lent et continu d'adaptation de l'étalon-or à un monde sans cesse changeant.

L'étalon-or était suspendu dès le début de la guerre, en droit ou en fait, dans la plupart des pays belligérants. Au cours du demi-siècle qui s'est écoulé depuis lors, la conjonction contre nature des disciples attardés de l'automatisme-or et des apôtres nouveaux du nationalisme monétaire devait bloquer jusqu'à nos jours, et bloque encore aujourd'hui, les réformes fondamentales indispensables pour assurer un ajustement rationnel des réserves monétaires internationales aux besoins croissants dérivant de l'expansion continue de l'économie mondiale.

L'expansion des réserves mondiales fut dès lors livrée de façon aveugle aux hasards de facteurs totalement erratiques ne pouvant conduire, et ne conduisant en effet, qu'à une succession ininterrompue de pressions, tantôt déflationnistes et tantôt inflationnistes, sur le système monétaire international.

1. La production courante d'or monétaire demeurait en principe la source fondamentale et traditionnelle d'accroissement des réserves mondiales mais n'alimentait en fait, de 1914 à 1960, qu'un peu plus de 40 % de cet accroissement. Et ce pourcentage a fluctué de façon violente entre 12 % seulement, par exemple, au cours des années 1929-1933, à 90 % au cours des cinq années suivantes 1934-1938. La moyenne des dix dernières années équivaut à environ 33 %, c'est-à-dire un tiers seulement de l'augmentation totale des réserves internationales. Et que se passerait-il demain si l'Afrique du Sud, source principale de cette production, sombrait dans la guerre civile dont la menacent chaque jour davantage les conflits raciaux de ce malheureux pays?

Mais les autres sources d'approvisionnement de réserves sont, hélas, moins stables encore que cette première source traditionnelle.

- 2. La seconde a consisté dans le retrait de l'or en circulation dans le public et les banques commerciales, et sa concentration progressive dans les encaisses des banques centrales. Ebauché dès avant 1914, ce mouvement fut fortement accéléré au cours de la Première Guerre mondiale et contribua pour environ 30 % à l'accroissement des réserves pendant la période 1914-1928. Mais c'était là une source qui devait se tarir et qui se tarit finalement en 1933 avec la démonétisation généralisée des monnaies-or dans tous les pays du monde, y compris les Etats-Unis d'Amérique.
- 3. Plus durable peut-être, mais combien instable, est une troisième source d'approvisionnement: les ventes d'or russe sur les marchés occidentaux. Insignifiantes pendant longtemps, elles prirent une ampleur considérable au cours des années 1956-1959. Combien d'entre nous savent-ils qu'elles ont alimenté au cours de cette période plus du tiers de l'accroissement total des réserves d'or monétaire des pays occidentaux?

Leur cessation subite l'été dernier fut, sans aucun doute, l'un des facteurs contributifs de la hausse brutale du prix de l'or sur le marché de Londres, en octobre, qui parut un instant menacer la stabilité du dollar et, par voie de conséquence, du système monétaire occidental tout entier.

- 4. Une quatrième ressource, toujours disponible également, a consisté dans la réévaluation de l'or par rapport aux monnaies nationales. Elle a été utilisée fréquemment et de façon répétée, au cours des années vingt, de la crise mondiale et de la période d'après-guerre. Dans les statistiques monétaires internationales calculées en dollars, elle n'apparaît cependant qu'en 1933, année où elle contribua à une augmentation soudaine (près de 70 %) de la valeur dollar des réserves-or du monde, mais provoqua aussi, avec la dévaluation antérieure de la livre sterling, le premier effondrement de l'étalon dit de change-or, avec la liquidation massive des balances dollar et sterling antérieurement accumulées par les banques centrales.
- 5. Vient enfin une cinquième et dernière source d'accroissement des réserves internationales: l'accumulation par les banques centrales de réserves en devises étrangères principalement le dollar et le sterling comme complément à leurs réserves d'or métal.

Popularisée par l'Angleterre à la fin de la Première Guerre mondiale — aux fins surtout de substituer des paiements en sterling à des paiements en or — cette technique contribua à assurer près du tiers de l'accroissement des réserves internationales au cours des années qui suivirent la Première Guerre mondiale, mais les pertes de change subies par les banques centrales lors de la dévaluation de la livre en 1931 les incitèrent à liquider précipitamment et massivement les trois quarts de ces avoirs en devises, aggravant par là le chaos monétaire des années trente.

Une catastrophe semblable nous menace aujourd'hui. En dépit des leçons du passé, les banques centrales ont à nouveau puisé dans l'accumulation de devises nationales, dites « monnaies-clefs », près des trois cinquièmes de l'accroissement de leurs réserves dites internationales au cours des dix dernières années. Mais c'est là une moyenne, sujette à d'énormes et erratiques fluctuations. Les balances officielles détenues en livres sterling par les banques centrales baissèrent par exemple, sous l'effet de la crise de Suez, de près de 900 millions de dollars entre décembre 1956 et septembre 1958, mais augmentèrent de plus de 600 millions de dollars au cours des deux années suivantes. Quant aux balances officielles en dollars des Etats-Unis, elles diminuèrent de 500 millions de dollars en trois mois, au début de 1957, mais ont augmenté depuis de 2500 millions de dollars environ, dont \$1200 millions au cours de la seule année 1960. Notons en passant que ce dernier chiffre est supérieur au triple de l'accroissement des réserves d'or au cours de la même année.

En bref, le système qui détermine aujourd'hui la création de réserves internationales et sur lequel repose la stabilité monétaire du monde occidental dépend des facteurs suivants:

- 1. pour une fraction, faible en moyenne 9 % au cours de la dernière décennie mais en rapide accroissement près du tiers de l'accroissement total des réserves en 1958-1959 des caprices, ou pire, de la politique des dirigeants du Kremlin;
- 2. pour une seconde fraction environ 34 % au cours de la dernière décennie des hasards de la production courante d'or que pourrait largement paralyser demain l'éruption de conflits raciaux en Afrique du Sud; et des fluctuations dans l'absorption d'or par les particuliers pour des fins industrielles ou artistiques ou comme moyen de protection contre le danger de dévaluations monétaires;
- 3. enfin et pour une fraction bien supérieure à la moitié de l'accroissement des réserves mondiales des dix dernières années des violentes et imprévisibles flluctuations de la balance des paiements des Etats-Unis et de l'Angleterre, et du financement d'une portion considérable du déficit global de ces deux pays par l'accumulation continue de balances dollar et sterling par le reste du monde.

Est-il possible d'abandonner à de tels hasards la survie et la stabilité de l'étalon monétaire international? Ce serait vouer le monde, à plus ou moins court terme,

à une nouvelle crise monétaire internationale, dont la crise récente du dollar et la crise présente du sterling ont enfin démontré le danger à nos dirigeants.

Permettez-moi ici une brève citation, tirée du message du président Kennedy au Congrès, le 6 février dernier:

« Des réserves monétaires internationales croissantes seront nécessaires pour étayer le volume sans cesse croissant des mouvements de marchandises, services et capitaux entre les pays du monde libre. Jusqu'ici, les pays libres se sont reposés à cet effet sur l'accroissement de la production d'or et sur l'augmentation continue d'avoirs en dollars et en livres sterling. A l'avenir, il peut ne pas être toujours désirable ou approprié de se reposer entièrement sur ces sources d'approvisionnement. Nous devons aujourd'hui, en coopération avec les autres pays créditeurs, commencer à explorer diverses manières de renforcer et utiliser plus efficacement les institutions monétaires internationales — particulièrement le Fonds monétaire international — aux fins de pourvoir aux besoins croissants de réserves et d'assurer la flexibilité requise pour étayer une économie mondiale saine et croissante. »

Je n'ai pas sous la main le discours du premier ministre MacMillan au Massachusetts Institute of Technology, en avril dernier. Mais je ne crois pas me tromper en disant qu'il allait exactement dans la même direction et réclamait même la création d'une institution monétaire internationale concrétisant et appuyant l'unité financière, économique et politique du monde libre, et particulièrement des pays groupés au sein de l'OCDE.

Il reste cependant à mettre en œuvre de façon concrète et technique les réformes dont la nécessité est aujourd'hui unanimement reconnue. On connaît sans doute les propositions que j'ai présentées moi-même à ce sujet dans mon livre sur « L'Or et la Crise du Dollar » <sup>1</sup>. En bref, je suggère une *internationalisation* véritable sous forme de dépôts internationaux auprès du Fonds monétaire international de la portion des réserves *dites* internationales, conservées aujourd'hui par les banques centrales sous forme de devises *nationales*, c'est-à-dire principalement de balances sterling et dollar.

Une telle réforme s'insérerait pleinement dans le sens de l'évolution historique des systèmes monétaires et bancaires nationaux du monde entier. Elle concentrerait chez un dépositaire unique, le Fonds monétaire international, les réserves de change des banques centrales aujourd'hui distribuées entre divers marchés monétaires nationaux, et notamment les marchés de Londres et de New York. Elle continuerait par là sur le plan international les progrès réalisés sur le plan national par la concentration dans les banques centrales des encaisses bancaires antérieurement dispersées entre les banques commerciales elles-mêmes. Gardons-nous cependant de croire qu'il s'agit là de la création d'une véritable banque centrale internationale, comme de nombreux commentateurs me l'ont fait dire. Chaque pays conserverait, au

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> R. Triffin: Gold and the Dollar Crisis, New Haven, 1960.

contraire, la plénitude de sa souveraineté monétaire. La modeste réforme que je propose ne les empêcherait pas, par exemple, de suivre une politique intérieure inflationniste, inévitablement sanctionnée, à plus ou moins long terme, par la hausse des prix, les déficits extérieurs et, éventuellement, par la dévaluation de leur devise par rapport aux devises étrangères. Elle renforcerait au contraire les souverainetés nationales réelles en les protégeant contre les risques absurdes découlant de l'actuel étalon inorganisé dit de change-or, risques qui ont été abondamment décrits plus haut.

Elle ouvrirait cependant la porte à une lente évolution semblable à celle qui a marqué l'évolution des systèmes monétaires et bancaires nationaux. La masse de manœuvre dont hériterait l'institution internationale chargée de gérer les dépôts de réserve des pays membres permettrait à cette institution d'appuyer de façon efficace toute politique nationale de stabilisation monétaire reconnue comme adéquate par l'ensemble des pays participants. A plus long terme, le succès de cette politique et le maintien prolongé de la liberté et de la stabilité des changes entre ces pays pourraient préparer la voie à une intégration monétaire de plus en plus étroite, allant même jusqu'à la fusion des unités monétaires nationales en une monnaie unique, émise et gérée par un « Système fédéral de banques de réserve », plus ou moins proche de celui des Etats-Unis.

Mais ce sont là des perspectives lointaines auxquelles il serait vain de trop rêver aujourd'hui. Retenons seulement un fait historique. Le rôle grandissant des banques centrales, dans les systèmes monétaires et bancaires nationaux, a eu partout comme point de départ initial les modestes fonctions de dépositaire de réserves et de chambre de compensation entre les banques commerciales du pays. Ce sont là des fonctions clefs, qui détiennent les germes d'une évolution future, possible sinon inéluctable, vers une *intégration monétaire* de plus en plus étroite. Ce qui fut vrai dans le passé dans le cadre national pourra peut-être se révéler possible demain dans un cadre plus vaste, régional sinon mondial, sans réclamer cependant dans l'immédiat aucun sacrifice réel des souverainetés nationales, impossible encore à obtenir et à mettre en œuvre dans l'état actuel de l'opinion publique et de l'organisation politique du monde.

Au contraire, il apparaît même douteux que les réformes que je suggère, pour modestes qu'elles soient, puissent être appliquées de prime abord dans un cadre uniquement mondial, sous l'égide du Fonds monétaire international par exemple. Le nombre de pays représentés au Fonds lui impose une organisation administrative extrêmement lourde et complexe, faisant obstacle au secret des délibérations et à la rapidité de décision, souvent indispensable en ces matières. Le manque de contacts étroits, de compréhension et de confiance mutuelles entre pays profondément séparés par la race, la géographie et l'histoire aggrave ces difficultés et a été pallié, plus que résolu, par l'adoption de règles excessivement rigides et légalistes, et d'un système de votation où des groupes importants de pays clefs — et notamment les pays du continent européen — peuvent craindre à tout instant de se trouver mis en minorité.

Il est difficile de concevoir que les pays continentaux, notamment, acceptent de confier la gestion d'une partie importante de leurs réserves monétaires — lesquelles constituent aujourd'hui près de 40 % des réserves brutes, et plus de 50 % des réserves nettes du monde — à une organisation où leur droit de vote est inférieur à 25 %. Et il est presque aussi impensable que les pays membres du Fonds acceptent une modification profonde des règles de votation actuelles.

Ces difficultés ne sont cependant pas insurmontables, mais elles réclament, à mon avis, une organisation plus réaliste de la coopération monétaire internationale. A l'intérieur même d'Etats nationaux, de sains principes d'administration se refusent à confier tous les pouvoirs au seul gouvernement national. Une décentralisation, plus ou moins étendue suivant les pays, laisse une partie de ces pouvoirs aux provinces, aux cantons, aux municipalités. Une décentralisation similaire, mais bien plus poussée encore, restera longtemps nécessaire pour organiser de façon réaliste un système efficace d'administration internationale. A négliger cette vérité, à vouloir centraliser tous les pouvoirs au sommet, on n'aboutit qu'à faire de l'organisation internationale — au Fonds monétaire comme aux Nations Unies — ce que les Anglais appellent un « debating club », plutôt qu'à créer une véritable administration en contact direct avec le réel, c'est-à-dire avec ses administrés.

L'Union européenne des paiements, tant honnie à ses débuts par les universalistes, n'a-t-elle pas fait plus pour la convertibilité, non seulement européenne mais mondiale, que le Fonds monétaire lui-même?

L'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques) concrétisera demain les espoirs d'unité du monde atlantique. Elle groupera avec l'Europe même les Etats-Unis et le Canada, c'est-à-dire des pays longuement préparés à se comprendre, à s'entraider, et à aider les pays moins fortunés du monde sous-développé. Une réunion extrêmement importante, en avril, à Paris, du Comité de politique économique a démontré la volonté des pays de l'ancienne OECE de tout mettre en œuvre pour coordonner de manière efficace leurs politiques monétaires nationales. Je crois, pour ma part, que c'est dans ce cadre qu'il est le plus faisable et le plus nécessaire aujourd'hui d'entreprendre les réformes fondamentales que je viens de prôner. Une étroite coopération monétaire entre ces pays, appuyée par un Fonds atlantique de réserve, est susceptible de donner au monde libre tout entier une structure monétaire solide, capable d'étayer un rythme élevé et continu de croissance économique et de dégager plus aisément les ressources nécessaires au financement des pays sous-développés.

Ce n'est pas à dire, cependant, qu'il faille oublier le Fonds monétaire international. Bien au contraire, les efforts de rationalisation du système monétaire atlantique serviront de précédent et de stimulant à une rationalisation similaire de l'organisation archaïque du FMI lui-même. Ils la faciliteront en outre en indiquant les possibilités d'une décentralisation de ses ressources, de ses pouvoirs et de ses fonctions qui ne doit d'ailleurs pas être nécessairement limitée à l'OCDE seule, mais pourrait s'appliquer à d'autres groupements régionaux qui se dessinent déjà dans d'autres parties du monde.

Enfin, il importera de conserver et de développer au maximum ce qui devrait devenir la fonction essentielle du FMI, c'est-à-dire de coordonner l'action des organismes monétaires régionaux sur le plan mondial, tout comme ceux-ci devront s'efforcer d'intégrer chaque jour davantage l'action des organismes monétaires nationaux dans le cadre régional.

Sans doute, ces perspectives apparaissent-elles encore bien utopiques. C'est ce que me disait l'un des plus éminents économistes suisses, M. William Rappard, à l'issue d'une conférence où je décrivais, en 1949, le projet de création d'une Union européenne des paiements qui, malgré le sage pessimisme de M. Rappard, devait voir le jour l'année suivante. Je répondrai aujourd'hui ce que je lui ai répondu alors. Les pessimistes ont le plus souvent raison, mais ils n'ont jamais rien construit. Les optimistes ont le plus souvent tort, mais il leur arrive — rarement certes, mais à eux seuls — d'aider à construire l'avenir, sinon le leur, du moins celui de leurs enfants.

