Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 25 (1945)
Heft: 2

Artikel: Les réactions provoquées par la Conférence de Bretton Woods [suite et fin]

Autor: Jenny, Frédéric

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-888812

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: 10.01.2026

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

PREMIÈRE PARTIE

LES RÉACTIONS PROVOQUÉES PAR LA CONFÉRENCE DE BRETTON WOODS (1)

Nous ne devons pas sous-estimer la portée des critiques assez vives dont les résolutions de Bretton Woods sont l'objet dans les milieux financiers privés américains et dans certains grands journaux des Etats-Unis. Car ces critiques reflètent également l'opinion d'une partie du Congrès, de la décision duquel la réalisation des projets de la conférence dépendra en fin de compte.

Les objections dont il s'agit visent principalement le plan de reconstruction monétaire, mais le projet de Banque internationale n'en reste pas épargné. On fait valoir d'abord que les fonds à fournir soit pour la stabilisation des devises, soit pour la restauration économique, fonds qui proviendront en grande partie des Etats-Unis, risqueront fort d'être perdus, puisque nulle garantie sérieuse et nulle surveillance efficace ne donneront l'assurance que les pays emprunteurs renonceront effectivement à se servir de la planche aux assignats et à contrôler les changes; qu'ils s'appliqueront consciencieusement à restaurer l'équilibre de leurs finances publiques et de leurs balances économiques. Pour qu'une telle certitude put être obtenue, il faudrait que les Etats réclamant l'aide des futurs organismes internationaux acceptassent d'aliéner leur indépendance financière et monétaire, ce que, après mûre réflexion, il a paru aux experts impossible d'obtenir. Un compromis a donc été nécessaire. On a dû se borner à remplacer les garanties tangibles, dont les critiques américains soulignent l'absence, par la simple pression dont je vous ai parlé et qui, pour n'être guère que morale, pourra néanmoins avoir une efficacité relative. Au reste les observations formulées sur ce point outre-Atlantique confirment la nécessité primordiale des redressements nationaux, sur laquelle j'ai délibérément insisté à plusieurs reprises.

Voilà une autre critique. Le projet de fonds monétaire, destiné à rétablir la convertibilité réciproque des devises, prévoit non seulement que les contrôles nationaux actuellement en vigueur ne seront supprimés que graduellement, mais que les Etats membres pourront être invités à édicter certaines réglementations restrictives. Dans ces conditions — déclare-t-on dans les milieux américains susvisés — la réalisation du projet ne donnera pas le résultat principal apparemment visé, à savoir la reconstruction d'un système monétaire international digne de ce nom.

En ce qui concerne le maintien partiel des contrôles durant la période de transition, le reproche adressé à la conférence ne paraît guère fondé. Tous les esprits raisonnables sont d'accord pour juger qu'on ne saurait, dès la fin des hostilités, passer brusquement du régime de la monaie contrôlée à la liberté complète sans provoquer d'amples fluctuations des changes qui gêneraient dangereusement la restauration économique. Il importera évidemment que les gouvernements soient sincèrement résolus à libérer le plus tôt possible les monnaies et les économies des entraves temporairement maintenues, et que même dans la période de transition le contrôle soit suffisamment desserré pour qu'il ne contrecarre pas le relèvement des productions et des échanges. Quant au rationnement des devises rares et à la réglementation éventuelle de leur commerce, ces mesures apparaîtront surtout comme un moyen de pression permettant d'obtenir des **pays créanciers** des décisions propres à atténuer ou à faire disparaître

(1) Suite et fin de l'étude de M. Frédéric Jenny parue dans la « Revue Economique Franco-Suisse » (janvier 1945).

l'**excédent** de leurs balances. Pour ce qui est, enfin, du contrôle des mouvements de capitaux, j'ai déjà souligné les difficultés qu'il rencontrera sans nul doute et l'intérêt qu'il y aurait à le rendre superflu par des mesures nationales d'assainissement capables de mettre un terme aux déplacements massifs de capitaux instables.

Dans un ordre d'idées voisin, on fait remarquer que les propositions des experts, qui tendent en principe à assurer la stabilité des devises, contiennent cependant des dispositions autorisant des modifications relativement importantes des parités des monnaies. En tant qu'il s'agit de permettre aux Etats membres de modifier dans la limite de 10 p. 100 le change de leurs devises, on ne peut faire grief aux experts d'avoir prévu de telles rectifications. Comme il importera que le fonds entre en fonctions le plus tôt possible, les nouvelles parités seront fixées dans une période encore très troublée et incertaine. Des erreurs ne seront pas exclues. Il est normal que la conférence ait voulu en permettre la correction éventuelle.

L'autorisation de modifications monétaires plus amples, admises par les experts à condition que le fonds donne son assentiment (qu'en cas de déséquilibre reconnu fondamental il ne pourra refuser), paraît plus discutable. C'est là une des concessions que la conférence a faites à lord Keynes, auteur du plan britannique et partisan d'une monnaie « souple ». Mais à ce propos se pose une question plus haute. **Le plan de Bretton Woods doit-il, oui ou non, conduire au rétablissement de l'étalon or ?** A supposer que ce plan soit réellement exécuté, je serais tenté de donner à cette question une réponse **affirmative** pour les trois raisons suivantes.

Premièrement les experts, en stipulant que les nouvelles parités seront exprimées en or, ont implicitement reconnu que le métal précieux restait seul capable de servir de commune mesure des monnaies.

Deuxièmement, en renonçant à la création d'une monnaie fiduciaire internationale, la conférences a admis également que l'or, accepté en payement dans l'univers entier, demeurait la matière ou l'instrument le plus apte à jouer le rôle d'ultime moyen de règlement international.

Enfin, troisièmement, je crois avoir démontré qu'un fonds de stabilisation ne peut s'acquitter de sa tâche de manière satisfaisante que si les conditions permettant à l'étalon or de fonctionner sont remplies, c'est-à-dire si les disciplines nationales en dehors desquelles, qu'on le veuille ou non, il ne saurait y avoir de stabilité monétaire, sont observées.

Je ne vois pas comment un système où l'or sera à la fois la commune mesure des monnaies et le dernier moyen de règlement des soldes des balances, où au surplus les règles fondamentales de l'étalon or devront être respectées, pourrait différer sensiblement du régime même de l'étalon or. Les gérants du fonds de stabilisation international n'auront même pas, comme ceux des fonds nationaux, la liberté de laisser glisser ou se relever à leur gré les changes dont la surveillance leur incombera ; il semble en effet qu'ils devront acheter et vendre les devises à des cours fixes, et que l'écart entre le prix d'achat et le prix de vente ne dépassera pas notablement celui qui séparait autrefois les points d'entrée et de sortie de l'or.

Il restera, il est vrai, la possibilité de modifier de temps à autre les parités des monnaies nationales. Je n'attribue guère d'importance pratique à la disposition qui prévoit l'éventualité d'un changement simultané de **toutes** les parités or, changement qui serait d'ailleurs subordonné à l'approbation unanime des Etats membres dont les quote-parts représenteront plus de 10 p. 100 du fonds total, c'est-à-dire des Etats-Unis, de la Grande-Bretagne et de la Russie. Quant aux modifications d'une monnaie déterminée, elles étaient et seront théoriquement possibles en tout état de cause, puisqu'elles dépendent normalement de la seule volonté de l'Etat intéressé. Toutefois, une telle décision peut être de nature à porter préjudice à d'autres pays, et il en est résulté dans le passé récent des courses à la dévaluation que les experts de Bretton Woods voudraient à tout prix empêcher. C'est pourquoi ils suggèrent des mesures propres à éviter des manipulations monétaires **unilatérales**. Le principe qu'ils posent, c'est que de telles manipulations ne devront s'effectuer à l'avenir que sous le couvert d'une approbation du fonds international, assez semblable, somme toute, à celle que comportait l'accord tripartite de 1936 à l'égard de la réforme monétaire française. Le système proposé semblerait

donc devoir mettre un frein aux dévaluations intempestives, plutôt que les encourager. Aussi bien le terme « étalon or élastique», par lequel on désigne parfois ce système, ne me paraît-il pas signifier grand'chose de nouveau.

Ce qui est hors de doute, c'est que, **avec ou sans fonds** de stabilisation, on n'arrivera à aucun résultat satisfaisant si les Etats, chaque fois qu'ils seront aux prises avec des difficultés économiques et que les prix menaceront de baisser, ont la prétention de réduire leurs monnaies pour vaincre leurs embarras, sous le prétexte que la compression des prix de revient est une impossibilité politique ou qu'on ne saurait demander aux débiteurs de payer leurs dettes en une monnaie alourdie par l'augmentation de son pouvoir d'achat. L'action morale de l'organisme international sera utile dans la mesure où elle luttera efficacement contre ces détestables tendances.

***

Quoi qu'il en advienne, il n'est point certain que le Congrès des Etats-Unis, qui n'examinera sans doute les propositions arrêtées à Bretton Woods qu'après les élections présidentielles, les ratifie. De leur côté les banques américaines — qui sont en majorité hostiles aux plans de la conférence, qu'elles considèrent comme l'œuvre de théoriciens sans expérience pratique — ont créé un comité chargé d'étudier le problème. Elles paraissent avoir compris que des critiques purement négatives ne serviraient de rien. On peut s'attendre, de leur part, à des contre-propositions. M. Frazer, chef d'une des grandes banques de New-York, ancien président de la Banque des Réglements Internationaux, a d'ailleurs donné l'exemple en formulant dès l'année dernière des suggestions précises et fort raisonnables. Probablement, si le Congrès refusait de se rallier à la conception des experts, on reviendra à une formule voisine de ces dernières suggestions. C'est-à-dire qu'au lieu de créer dès l'abord une machinerie internationale forcément compliquée, on commencerait par restaurer un trafic normal des payements entre deux pays — en fait entre les Etats-Unis et la Grande-Bretagne — et par rétablir un rapport stable entre leurs devises respectives, en recourant, au besoin, à de larges combinaisons de crédit bilatérale. Autour de ce noyau initial, les autres Etats viendraient ultérieurement s'agglomérer à mesure qu'ils auraient donné des preuves tangibles de leur volonté de restaurer leur situation intérieure. Ainsi le système monétaire international serait rebâti progressivement, au lieu de l'être d'un seul coup.

Si nous considérons objectivement les deux méthodes, nous jugerons que la seconde — la méthode progressive — serait assurément la plus logique. Elle consisterait à renforcer d'abord — je reprends ici mon image du début — la solidité des blocs et des piliers qui formeront et soutiendront le futur édifice au lieu de construire cet édifice avec des matériaux fragiles qu'il s'agira de raffermir après coup. En revanche, le programme de Bretton-Woods, à supposer qu'il soit exécuté comme l'entendent les experts et avec le succès qu'ils escomptent, pourra **accélérer** la restauration internationale des monnaies, du crédit et du commerce, et favoriser par des consultations et des études communes, par une collaboration et une discipline librement acceptées par les Etats, la renaissance d'un internationalisme économique fécond.

J'avoue qu'entre les deux systèmes mon cœur balance. Mais je voudrais, en terminant, redire une fois de plus qu'en dehors d'un assainissement radical des économies et des finances nationales bouleversées par la guerre; en dehors d'un effort méthodique d'équilibre à accomplir non seulement par les pays que le conflit aura épuisés, mais aussi par ceux qui bénéficieront de balances favorables et qui devront, en pratiquant une politique douanière libérale et en dispensant rationnellement le crédit à l'extérieur, contribuer à rétablir un équilibre économique supportable dans le monde et une répartition plus équitable des réserves de métal monétaire; en dehors d'une répudiation résolue du nationalisme économique et des tendances autarciques, incompatibles avec l'existence même d'un système monétaire international: qu'en dehors de tout cela, et quelle que soit la formule qui l'emportera finalement, rien de solide ni de profitable à l'humanité ne pourra être réalisé.

Frédéric JENNY.