

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 55 (1975)  
**Heft:** 1

**Artikel:** Le recyclage des pétro-dollars est-il le plus grand défi lancé au système bancaire?  
**Autor:** Schulthess, F.W.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-886787>

### **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:** 18.04.2026

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

## Le recyclage des pétro-dollars est-il le plus grand défi lancé au système bancaire ?

Les grandes banques et nombre d'autres établissements financiers suisses ont de tout temps déployé une intense activité internationale. Ce faisant, ils ne travaillent pas seulement de l'intérieur du pays, mais aussi à l'étranger par l'intermédiaire de sociétés affiliées, de succursales et de représentations. C'est pourquoi ils considèrent à la fois comme un devoir et un défi d'apporter leur contribution à la solution des problèmes soulevés par le plus récent des trois types de dollars E.-U., à savoir le pétro-dollar, les deux autres étant le bon vieux dollar traditionnel et l'euro-dollar. Il n'est d'ailleurs pas toujours facile de les distinguer les uns des autres du fait qu'ils peuvent changer d'appartenance comme le caméléon de couleur et présentent souvent les caractéristiques de deux, voire des trois types. Je sais que cela est déroutant ; mais n'est-ce pas au fond parfaitement normal à une époque où la structure tout entière du système financier international est bouleversée ? Ne nous faisons pas d'illusions : il n'y a plus d'ordre monétaire international — seul règne le désordre, un désordre confinant parfois au chaos.

Au moment où quelques pays producteurs de pétrole ont pris conscience qu'ils pouvaient régler assez facilement le débit de leurs réserves d'or noir et qu'ils étaient en mesure, par d'habiles manipulations, de modifier selon leur désir et leur humeur les conditions économiques et, dans une certaine mesure, la situation politique, ils ont involontairement fait naître le pétro-dollar et d'autres phénomènes plus ou moins bienvenus dont je préfère ne pas parler ici. Je me bornerai à me pencher sur le problème du recyclage des pétro-dollars et à soulever la question de savoir si les banques à activité internationale — ou, si l'on préfère, les banques multinationales — sont à même de rétablir le calme, l'ordre et l'équilibre. Si nous voulons réussir, nous devons soigneusement coordonner les mesures à prendre ; en cas d'échec, certaines balances des paiements pourraient se détériorer de manière tellement catastrophique que nous n'aurions plus qu'à laisser tomber le « re » de « cyclage » et à troquer notre voiture contre une bicyclette.

### Les données du problème

Chacun sait ce qu'on entend par « pétro-dollar » et nous savons aussi que « pétro », s'il n'est pas lié à « dollar », se rapporte à l'étude des « pierres » ou des « roches ». Si donc j'analyse le néologisme « pétro-dollar », il me paraît de bon augure : le dollar américain peut à bref délai retrouver la solidité de la pierre et représenter à nouveau pour l'économie mondiale une monnaie de références sûre et stable, ce que nous souhaitons tous si vivement. Pourquoi cela ne serait-il pas possible puisque les Etats-Unis sont la principale puissance économique du monde ? Pour être franc, je suis las de ces dévaluations, réévaluations, cours de changes flottants avec toutes leurs variantes et sans compter le reste. Quant à moi, je les verrais disparaître sans le moindre regret. Et comme je l'exposerai par la suite, je suis convaincu que ces phénomènes doivent être supprimés si l'on veut résoudre le problème des pétro-dollars.

Je précise d'emblée que le point d'interrogation qui figure dans le titre de cet article a son sens. En l'état actuel des choses en effet, les banques privées ne peuvent apporter qu'une contribution limitée à cette importante tâche qu'est le recyclage des pétro-dollars tant que les Etats n'auront pas mis en place un système international au sein duquel les mécanismes du marché puissent de nouveau jouer plus ou moins normalement.

Pourquoi en est-il ainsi ? Qu'il me soit permis de citer quelques chiffres pour illustrer la situation. Actuellement, 100 milliards de dollars environ affluent vers les pays producteurs de pétrole en paiement de leurs livraisons et ils en dépensent 40 à 50 milliards pour l'achat de marchandises et de services ainsi que pour l'aide au développement. Il doit être resté en 1974 un excédent de 50 à 60 milliards de dollars revenant surtout à des pays peu peuplés tels que l'Arabie séoudite, la Libye, le Koweït et les émirats du golfe Persique ; à prix inchangés, il faut s'attendre à ce que les soldes actifs de ces Etats atteignent le même ordre de grandeur en 1975. De tels excédents n'ont pas de précédent. C'est ce dont témoigne le fait que le solde actif global net des 24 pays membres de

l'OCDE se soit monté à environ 4 milliards de dollars en 1973, soit entre un douzième et un quinzième seulement de ce que les Etats pétroliers encaissent maintenant. Voici d'autres comparaisons : la moitié des 50 à 60 milliards de dollars précités suffirait à elle seule à acheter l'ensemble des titres du marché des euro-obligations dont le volume est estimé à 30 milliards de dollars ; y compris les intérêts composés, ils permettraient en trois ou quatre ans d'absorber l'euro-marché monétaire tout entier, dont la masse représente quelque 190 milliards de dollars ; la somme en question correspond assez exactement au produit national brut de la Suisse, environ 146 milliards de francs, donc à la valeur de toutes les marchandises et services produits dans notre pays en 1974. Pour prendre une image plus frappante encore, ces montants permettraient d'acheter en 9 ou 10 ans toutes les actions cotées à la Bourse de New York, principal marché des valeurs du monde, sur la base de la capitalisation boursière actuelle de 650 milliards de dollars.

De telles relations sont inouïes. Et jamais encore les structures de l'économie internationale n'avaient subi une atteinte aussi profonde et aussi soudaine. En quelques semaines, l'état des relations commerciales et financières interétatiques s'est modifié de fond en comble. C'est ainsi que les pays industrialisés qui, depuis la révolution industrielle d'il y a deux siècles, finançaient les autres Etats grâce aux excédents de leurs balances des paiements, présentent maintenant en tant que groupe d'énormes déficits ; ils ne sont plus en mesure de jouer leur rôle traditionnel de financiers du monde. Quelques Etats pétroliers doivent prendre la relève et ils se voient tout à coup placés, en leur qualité de nouveaux créanciers, devant des tâches délicates et de lourdes responsabilités. Que le monde ait beaucoup de peine à s'adapter à la situation est compréhensible. Le sentiment de puissance que donne une richesse toute neuve rend les choses aussi difficiles en l'occurrence que la honte d'avoir perdu la suprématie, et cela notamment à cause de ses propres faiblesses.

### **Les pétro-dollars et les banques**

C'est ainsi que de nombreuses banques à vocation internationale ont cru au début être à même de capter ces nouveaux et énormes flux de fonds et de les distribuer judicieusement. Au début de 1974, une fiévreuse activité s'est développée, sur l'euro-marché surtout, dans les affaires de crédit qui devaient sortir de l'impasse quelques Etats tels que la Grande-Bretagne et la France dont les balances des paiements présentaient d'importants déficits dus au relèvement des prix du pétrole. Au cours du premier semestre, les euro-crédits consortiaux à moyen terme ont par conséquent atteint environ 20 milliards de dollars, soit presque le volume de l'année 1973 tout entière. Sur base annuelle, ils étaient ainsi de l'ordre de 40 milliards de dollars, ce qui représentait à peu près l'ampleur des excédents pétroliers.

Le marché paraissait à la hauteur de la tâche et capable d'assurer quasi automatiquement le reflux des pétro-dollars. Mais plus ce genre de « recyclage » durait, plus clairement apparaissaient les problèmes qu'il sou-

levait. On s'est surtout aperçu que les déficits d'origine « pétrolière » des balances des paiements de toute une série de pays, dont les échanges extérieurs étaient source de difficultés auparavant déjà, commençaient à prendre des proportions qui risquaient d'amener rapidement ces Etats à la limite de l'endettement commercial supportable. Parmi eux figurent non seulement de nombreux pays en voie de développement, mais aussi quelques Etats industrialisés, en particulier d'Italie. La situation de l'Angleterre, de la France et du Danemark n'est pas très différente quoique un peu moins grave. Par ailleurs, les banques ont dû se montrer de plus en plus réservées en ce qui concerne l'acceptation des milliards pétroliers. Elles y ont été contraintes à la fois par les prescriptions légales et statutaires sur le rapport entre les capitaux propres et les dépôts et par le souci de ne pas tomber sous la dépendance de quelques grands clients étrangers en ce qui concerne l'approvisionnement en fonds de tiers. Par conséquent, le flux des crédits provenant des euro-marchés, encore si abondant peu auparavant, a sensiblement diminué vers la fin de l'année passée ; un mouvement inverse s'est même amorcé, à savoir le rappel de crédits précédemment accordés à des Etats financièrement faibles. Par là, de nombreuses nations ne disposant que de maigres réserves monétaires se sont tout à coup trouvées dans une situation précaire qui pourrait les obliger à réduire sensiblement leurs importations et à forcer leur exportations pour améliorer l'état de leurs échanges extérieurs. Comme dans les circonstances présentes les restrictions décrétées par un pays pour des raisons tenant à sa balance des paiements accroîtraient immédiatement les difficultés d'autres Etats industrialisés et les contraindraient à leur tour à prendre des contre-mesures, on a brusquement vu se profiler le spectre d'une recrudescence du protectionnisme commercial et d'un effondrement de l'économie mondiale avec toutes les conséquences néfastes que cela aurait sur le plan de l'emploi. D'un seul coup, le monde a pris conscience qu'il se trouvait économiquement dans la situation la plus délicate qu'il ait connue depuis plus de vingt-cinq ans, situation d'autant plus difficile qu'aujourd'hui le rythme rapide du renchérissement oblige tous les Etats à prendre des mesures de défense qui renforcent encore les facteurs de tassement conjoncturel.

### **Les Etats et les pétro-dollars**

Etant donné la détérioration de la situation économique mondiale, les banques ont naturellement eu de moins en moins de possibilités de contribuer par leurs propres moyens au recyclage des pétro-dollars ou, en d'autres termes, de veiller à canaliser ceux-ci vers les pays dont les balances des paiements présentent de considérables déficits « pétroliers ». Au contraire, les dispositions que les établissements de crédit avaient prises, en raison des éléments d'incertitude susmentionnés, pour leur propre protection ont même aggravé encore les difficultés existantes. La tâche de soutenir l'édifice menacé de l'économie mondiale devenait évidemment l'affaire des Etats. Ceux-ci doivent, par une politique et une coopération adaptées à une véritable situation de crise, rétablir des conditions dans lesquelles les banques, comme d'ail-

leurs les autres entreprises aussi, puissent effectivement travailler à l'échelle internationale. Ce devoir, les gouvernements l'ont reconnu et ils ont déjà pris quelques dispositions pour y faire face. Bien que la limitation de la consommation d'énergie qu'il serait objectivement nécessaire d'imposer dans les pays industrialisés ne soit pas entrée dans les faits pour des motifs politiques, ils ont néanmoins entrepris les premières démarches en vue d'élaborer une politique énergétique commune ; il reste toutefois à savoir si l'Agence internationale de l'énergie récemment créée sera efficace. Il faut espérer en tout cas que l'on fera échec à la tendance qui se dessine ici ou là de se servir du nouvel organisme comme d'un instrument de combat, ce qui aggraverait encore une situation économique et politique de toute façon peu encourageante.

En outre, les Etats membres de l'OCDE ont pris l'été dernier la décision de principe de ne pas introduire pendant un an de nouvelles restrictions commerciales et de paiements. Cela doit empêcher que certains pays ne procèdent à des interventions inconsidérées qui pourraient provoquer une avalanche de réactions protectionnistes, et ménager un répit pour l'élaboration de dispositions constructives. En ce sens, certains gouvernements et organismes internationaux ont ensuite pris des mesures relevant de la politique de crise et consistant à fournir aux pays dont la position est particulièrement précaire les devises dont ils ont un urgent besoin pour équilibrer leurs balances des paiements. A cet effet ont été créées, au sein du Fonds monétaire international et en coopération avec les Etats producteurs d'or noir, les facilités « pétrolières » destinées à compenser les déficits, dus aux prix du pétrole, de certaines balances des paiements ; en 1974, ces facilités ont été fixées à 3,5 milliards de dollars et doivent être accrues de 6 milliards cette année ; le fort relèvement prévu des quotes-parts au FMI ainsi que la prorogation des Accords généraux d'emprunt du Fonds monétaire, qui à l'origine devaient rester en vigueur jusqu'en 1975, ont le même but.

De plus, il a été demandé aux nations pétrolières de mettre à disposition, elles-mêmes ou par l'intermédiaire d'organismes interétatiques, quelque 12 milliards de dollars supplémentaires pour l'aide au développement, dont l'utilisation doit toutefois s'échelonner sur plusieurs années. En outre, elles ont passé des accords de crédit bilatéraux avec des Etats industrialisés tels que le Japon, la Grande-Bretagne ou la France, accords qui portent déjà au total sur un montant d'environ 6,5 milliards de dollars.

### **Recyclage et système monétaire**

Des fonds importants transitent donc aujourd'hui déjà par des canaux officiels des pays pétroliers vers le reste du monde où ils contribuent à atténuer un peu les problèmes de paiements. Mais eu égard aux sommes énormes qui sont en jeu, il reste beaucoup à faire. Le fait notamment que les pétro-dollars vont pour l'essentiel, ce qui se comprend, vers les pays dont les perspectives des balances des paiements sont relativement favorables, comme les Etats-Unis, la Suisse, l'Allemagne et les Pays-Bas, est source de difficultés ; au sein du

groupe des pays importateurs de pétrole, il est donc nécessaire de procéder à un recyclage supplémentaire entre nations à monnaies fortes et nations à monnaies faibles, recyclage qui soulève de délicates questions au niveau de la répartition interétatique des charges. Les principaux pays industrialisés se sont néanmoins mis d'accord en principe pour donner suite à la proposition du secrétaire d'Etat américain Henry Kissinger de créer en 1975 et, en cas de besoin, pour 1976 un fonds de garantie de 25 milliards de dollars destiné à financer les déficits pétroliers.

Par ailleurs, la préférence des pays pétroliers pour les placements à court terme ne facilite rien. D'une part, ceux-ci sont en opposition avec le besoin croissant de fonds à long terme que suscite la nécessité, découlant de la crise pétrolière, d'investir davantage de capitaux pour le développement des sources d'énergie et de procédés permettant d'économiser cette dernière. D'autre part, ils donnent aux producteurs de pétrole la possibilité de transférer soudainement leurs fonds d'un pays à l'autre, ce qui sous le régime des cours de change flottants ne peut manquer de provoquer dans les Etats concernés des fluctuations de cours intolérables du point de vue économique. Dans un récent passé, la Suisse précisément a été victime de tels transferts de fonds ; ils ont fait tomber le cours du dollar à un niveau qui menace à la longue la compétitivité internationale de nos industries d'exportation, si importantes du point de vue de l'emploi. Aussi les autorités ont-elles été contraintes de mettre en place le dispositif de défense que l'on sait. Les conditions sont comparables en Allemagne fédérale, quoique avec certaines différences.

Alors donc que les pays déficitaires cherchent à améliorer leur position au moyen de restrictions commerciales et de change, inversement les nations à économie plus saine se voient contraintes d'ériger des digues contre les afflux de fonds qui faussent dangereusement les relations de change. Le spectre du retour à un bilatéralisme économiquement néfaste se profile à l'horizon et même si la Suisse, grâce peut-être au pôle d'attraction qu'elle constitue en sa qualité de place financière, est capable de maîtriser un peu mieux que beaucoup d'autres Etats les problèmes qui se posent, elle se ressentirait fortement, tout comme le reste du monde, de la baisse du niveau de vie qui accompagnerait inévitablement toute régression dans l'intégration économique mondiale. Si l'on pouvait espérer que dans une économie mondiale caractérisée par des excédents et des déficits relativement faibles des balances des paiements les cours de change flottants contribueraient par leurs fluctuations à l'équilibre du système, les choses se présentent sous un tout autre angle dans un monde où les énormes excédents de quelques rares Etats, non résorbables à court terme, font pendant partout ailleurs à des déficits de même ampleur.

C'est pourquoi l'idée qu'il est indispensable de revenir à un système monétaire interétatique plus stable que celui d'aujourd'hui fait son chemin dans les sphères dirigeantes de certains pays importants, en particulier des Etats-Unis. Il est vrai que nombreux sont ceux qui espèrent y parvenir avec des cours de change flottants dont les fluctuations ne seraient toutefois plus entière-



## Par l'intermédiaire de la Société Générale Alsacienne de Banque, la Société Générale est présente

### EN SUISSE

Zurich (CH 8001) 1, Bleicherweg  
Genève (CH 1204) 16 bis, rue de Hesse

### EN ALLEMAGNE

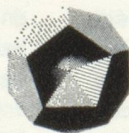
Francfort sur le Main (D 6000) 39, Arndtstrasse  
(Direction des Agences Allemandes et Bureau de Représentation)  
Cologne (D 5000) 17-19, Untersachsenhausen  
Karlsruhe (D 7500) 160-162, Kaiserstrasse  
Sarrebruck (D 6600) 32, Bahnhofstrasse  
Offenbourg (D 7600) 84-86, Hauptstrasse  
Kehl (D 7640) 80, Hauptstrasse

### AU LUXEMBOURG

15, avenue Emile Reuter

### EN AUTRICHE

Société Générale Alsacienne de Banque A.G.  
(A 1010) Vienne 1, Schwartzbergplatz (Filiale Autrichienne)



Société anonyme fondée en 1881 • Capital 60.000.000 de francs

**Siège Social : Strasbourg 4, rue Joseph Massol**

Allgemeine Elsässische Bankgesellschaft.

ment libres mais contrôlées par les autorités. Mais en fin de compte on ne pourrait sans doute pas éviter de fixer à nouveau les marges de fluctuation au-delà desquelles il faudrait procéder à des interventions. Toutefois, si cela arrivait, il y aurait lieu de définir soigneusement aussi les unités de réserve à l'aide desquelles les pays déficitaires devraient compenser leurs soldes passifs et que les pays excédentaires devraient accepter.

### Réévaluation de l'or ?

Ce bref aperçu de la nécessaire réforme montre à lui seul combien grandes pourraient être les oppositions politiques qu'elle susciterait. Passons-en rapidement quelques-unes en revue. Tout d'abord, une telle réforme n'est guère possible sans la participation d'importants pays producteurs de pétrole ; il faudrait donc, lors de la future réorganisation du Fonds monétaire, leur conférer un poids accru, correspondant à leur nouvelle situation financière. En outre, il sera indispensable de revaloriser les réserves internationales pour les adapter aux déséquilibres plus prononcés des balances des paiements. En l'occurrence, les instruments de réserve artificiels, donc les unités de réserve créées par des traités interétatiques, tels les quotas au Fonds monétaire, les droits de tirage spéciaux et les facilités pétrolières déjà mentionnées, joueront un rôle important. Mais cela ne suffirait pas. Au contraire et selon toute probabilité, le futur système monétaire international devra de nouveau faire une place plus large à l'or, dont il faudrait alors relever sensiblement le prix officiel.

Cette constatation pourra surprendre certains et peut-être même les heurter. Mais à considérer les choses lucidement elle ne paraît nullement solliciter les faits. Car, on ne doit pas oublier que la valeur et les possibilités d'utilisation des réserves monétaires, qu'elles soient constituées de devises ou d'unités de réserve artificielles, peuvent être influencées par les gouvernements d'autres pays ou par des organismes internationaux. L'or, en revanche, a depuis des centaines d'années pu être utilisé sans restriction pour les paiements hors des frontières nationales, en temps de guerre comme en temps de paix, cela sans que la volonté d'Etats étrangers ait pu peser dans la balance. C'est précisément grâce à cette particularité que le métal jaune constitue l'instrument de réserve naturel des Etats souverains, pour qui il est fondamentalement plus précieux du point de vue monétaire que tous les autres instruments de réserve. C'est pourquoi presque tous les pays sans exception, à moins de se trouver politiquement dépendants d'autres Etats, désirent qu'une partie de leurs réserves monétaires soit constituée par de l'or. Etant donné les nombreuses violations de traités dont les Etats se sont rendus coupables ces dernières années, particulièrement dans le domaine monétaire, cette conception n'a pas tendu à disparaître mais plutôt à se renforcer encore. Rares sont par conséquent ceux qui se montrent disposés à faire confiance à un ordre monétaire basé uniquement sur des instruments de réserve artificiels créés par conventions interétatiques. Il sera également difficile de se passer de l'or pour cette raison que les producteurs de pétrole n'inclineront guère à investir

entièrement leurs excédents financiers dans des valeurs sur lesquelles les pays consommateurs pourraient sans peine mettre la main.

Bien entendu, un relèvement du prix de l'or ne suffirait pas à guérir les troubles monétaires dont souffre le monde. Mais il pourrait faciliter l'œuvre de réforme nécessaire, laquelle est déjà assez compliquée en soi ; il contribuerait en particulier à créer un climat de confiance. Ainsi serait mis en place un élément important d'un ordre monétaire stable au sein duquel les courants financiers, donc aussi les flux de pétro-dollars, n'obéiraient plus surtout, comme aujourd'hui, à des considérations de sécurité mais de nouveau et dans une plus large mesure aux impératifs de l'efficacité économique. Je n'ai pas besoin de souligner que l'on ne saurait assainir les conditions monétaires sans avoir plus ou moins remédié au second des deux grands maux de notre époque. J'ai cité là l'inflation quasi galopante qui affecte à des degrés divers l'ensemble des pays occidentaux et provoque partout de graves perturbations économiques, sociales et politiques. Ce n'est pas ici non plus le lieu de traiter en détail ce problème complexe. Mais à ce propos il convient de relever brièvement que les mesures visant à compenser les déficits pétroliers doivent être conçues de manière à ne pas donner de nouveaux aliments à l'inflation. En pratique, cela pourrait ne pas aller sans peine. Il serait donc indispensable de donner de nouvelles armes au Fonds monétaire et de l'obliger expressément à toujours assortir dorénavant d'une condition l'aide qu'il fournit aux pays déficitaires, à savoir que ceux-ci mènent une lutte efficace contre le renchérissement.

La crise du pétrole contraindrait ainsi le monde à s'attaquer à quelques problèmes monétaires qu'il a trop tardé à résoudre. Les difficultés économiques et financières actuelles ne pourront en tout cas pas être surmontées de manière adéquate si les Etats industrialisés occidentaux ne font pas preuve de davantage de discipline et s'ils ne sont pas prêts à collaborer. En admettant que l'on parvienne effectivement, sous la pression des circonstances, à renverser la tendance au nationalisme que l'on a observée ces dernières années et qui mène à l'éclatement de l'économie mondiale, la crise pétrolière pourrait s'avérer être un véritable bienfait. Dans le cas contraire, il est malheureusement à craindre que la crise économique et financière internationale annoncée par tant de prophètes de malheur se produise. Les temps présents exigent précisément, non pas la poursuite égoïste et à courte vue d'intérêts nationaux, mais la coopération entre nations et entre Etats. Il est hautement souhaitable que les gouvernements fassent leur cette opinion largement répandue et qu'elle leur serve de ligne de conduite dans leur action, mais l'on sait bien que tous les vœux ne sont pas exaucés en ce monde et c'est pourquoi nous devons nous armer pour le cas où il n'en irait pas ainsi.

### Recyclage et marchés financiers

Tant que ne sera pas réinstauré un ordre économique et monétaire solide, les banques et les marchés financiers ne seront naturellement pas en mesure, par leurs

propres moyens, de contribuer plus qu'aujourd'hui au recyclage des fonds pétroliers. Mais même si l'on parvient à assainir la situation, ils se verront confrontés dans l'accomplissement de cette tâche à des problèmes de divers ordres. Il s'agit pour l'essentiel de questions techniques qu'ils trouveraient sans aucun doute le moyen de régler de façon constructive. Mais quelques problèmes structurels subsisteront. Etant donné qu'ils recherchent avant tout la sécurité, les investisseurs arabes, qui d'ailleurs — ce dont on ne tient généralement pas compte — sont pour la plupart des organismes officiels comme les banques centrales ou les offices de compensation monétaire, donnent la préférence aux placements en obligations étatiques de nations économiquement saines telles que les Etats-Unis, d'où il résulte que le financement du secteur privé se heurte à des difficultés supplémentaires. C'est pourquoi il sera peut-être nécessaire d'adapter les modalités des obligations des grandes entreprises occidentales, par exemple en les assortissant de garanties bancaires ou officielles, afin de mieux répondre aux vœux des nouveaux bailleurs de fonds.

Il est probable aussi qu'à l'avenir les pétro-dollars s'investiront davantage en actions et en bien-fonds. Il ne faut toutefois pas être grand clerc pour prévoir que de tels achats ne tarderont pas à devenir pour nous de vrais casse-tête. Tant qu'ils restent limités ou même contribuent à sortir d'un mauvais pas des entreprises en difficulté, personne ne dit mot. Mais dès qu'ils prennent de l'ampleur, on s'inquiète — ce qui est compréhensible — l'on parle immédiatement d'emprise excessive du capital étranger. Les expériences, qui à cet égard ont été récemment faites en maints endroits, notamment en Suisse et aux Etats-Unis, sont significatives et témoignent d'un souci parfaitement légitime de préserver ses propres valeurs. C'est évidemment à bon droit que personne n'est prêt à brûler tout son mobilier pour se chauffer. De divers côtés donc, on verra sans doute surgir des obstacles lorsque les détenteurs de pétro-dollars voudront les investir dans les économies étrangères. Le revers de la médaille, c'est que les gouvernements des Etats importateurs d'or noir voient leurs besoins financiers s'accroître et favorisent de ce fait les penchants naturels des pays producteurs de pétrole en matière de placement. Il y a là un enchaînement fatal, qui dans les Etats industrialisés pourrait dorénavant faire affluer dans les caisses publiques les sommes considérables que le renchérissement du pétrole aurait retirées au secteur privé, ce qui conférerait aux autorités une responsabilité accrue en ce qui concerne le financement de l'économie ; une telle évolution va naturellement dans une certaine mesure à l'encontre des principes économiques et institutionnels libéraux sur lesquels sont basés nos systèmes occidentaux. Ces perspectives peu encourageantes sont encore assombries par le fait que dans les pays producteurs les recettes plus élevées provenant des livraisons de pétrole sont en majeure partie encaissées par les gouvernements qui, en investissant ces fonds dans leurs propres pays, voient croître leur influence économique et politique. C'est ainsi que la crise pétrolière renforce encore la puissance de l'Etat qui de toute façon avait déjà fortement augmenté ces dernières années.

## Conclusion

Le « recyclage des pétro-dollars », pour en revenir à la question posée dans le titre de cet exposé, n'est donc pas un défi lancé en premier lieu aux banques. En effet, la situation mondiale sous tous ses aspects les empêche de résoudre les problèmes à elles seules. Certes, elles doivent continuer à assumer leur tâche dans le financement à court terme du commerce international ; en outre, elles sont également à la disposition de débiteurs de pays monétairement faibles pour autant que ceux-ci leur proposent des opérations à la mesure de leurs possibilités. Mais le problème du recyclage des pétro-dollars constitue avant tout un défi aux gouvernements, leur imposant la tâche de rétablir un système apte à supporter l'édifice de l'économie mondiale et qui demeure fidèle aux principes libéraux de l'Occident. Une fois cela accompli, les banques pourront reprendre leur activité sur une base géographique beaucoup plus large, principalement dans les affaires de financement à terme. Mais il faut ajouter que l'on ne devrait pas trop dramatiser ces problèmes. Selon toute probabilité, les sombres prophéties que l'on entend parfois et selon lesquelles les excédents pétroliers s'accumuleraient des années durant dans les mêmes proportions qu'aujourd'hui et provoqueraient un effondrement mondial sont sans fondement. Car pour quiconque considère la situation non seulement du point de vue statistique mais aussi du point de vue pratique, il est beaucoup plus vraisemblable que les excédents de pétro-dollars vont non pas peut-être se résorber, mais en tout cas diminuer progressivement au cours des ans. D'une part, la situation apparaît extrêmement instable sur le plan politique. D'autre part, le prix du pétrole ne pourra guère se maintenir longtemps au niveau actuel, d'autant que l'or noir, ainsi qu'en témoigne la découverte récente de grands gisements au large des côtes norvégiennes et au Mexique, n'est pas aussi rare que l'or-métal. Mais surtout, les pays producteurs de pétrole devront financer, chez eux et dans les Etats arabes moins favorisés tels que la Syrie, l'Egypte, le Soudan ou le Maroc, de même que dans de nombreuses régions en voie de développement, d'importants investissements qui avec le temps entraîneront une rapide augmentation des importations en provenance des nations industrialisées. Si l'on tient compte en outre des considérables dépenses engagées dans cette zone pour l'armement et si l'on songe que les efforts faits par les pays occidentaux pour atténuer leur dépendance à l'égard du pétrole devraient peu à peu porter leurs fruits, on voit se dégager un avenir dans lequel les Etats industrialisés du moins pourront de nouveau payer la majeure partie sinon la totalité de leurs achats de pétrole à l'aide du produit de leurs propres exportations. On s'apercevra sans doute avec le recul que les problèmes relatifs aux balances des paiements qui nous préoccupent tant aujourd'hui auront eu dans une large mesure un caractère passager. A plus forte raison, les pays occidentaux devraient-ils mener une politique réaliste, dégagée de tout élément émotionnel, la seule qui puisse aider le monde à traverser sans trop de dommages la phase de transition que nous vivons.