

L'inflation

dans les règlements internationaux

Slavomir JIRANEK

Maître-Assistant Associé à l'Université d'Amiens

L'inflation dans les règlements internationaux existe s'il y a plus d'argent en circulation sur le marché international qu'il est nécessaire pour l'échange des marchandises et des services dans les rapports économiques internationaux.

Cette inflation signifie la même chose que l'inflation dans l'économie interne. Il y a peut être la différence suivante : dans l'économie interne, il s'agit de la circulation d'une seule monnaie tandis que dans l'économie internationale, il s'agit de différentes monnaies convertibles qui appartiennent aux différents pays et qui figurent dans les règlements internationaux.

Donc, on laissera de côté les rapports de clearing, le troc qui représente l'échange des marchandises sans l'intermédiaire de l'argent, etc.

Il est possible de fixer la masse nécessaire de la monnaie en circulation sur le marché international suivant la formule M-A-M-, c'est-à-dire marchandise-argent-marchandise. Donc il faut trouver la quantité de cet A, c'est-à-dire, la masse de l'argent en circulation qui est nécessaire pour payer ce M, c'est-à-dire la masse des marchandises qui entrent dans la circulation sur le marché international et sont payées au comptant. Cette masse des marchandises est exprimée par la somme des prix réalisés sur le marché international.

Mais en même temps, il faut voir que quelques marchandises sont achetées et vendues à crédit. Donc, ces sommes n'entrent pas dans la masse de l'argent en circulation sur le marché international. De l'autre côté, y entrent les sommes dont l'échéance est venue, même si les transactions ont été réalisées auparavant.

Il faut aussi prendre en considération le fait que la même coupure ou la même somme d'argent peut régler des obligations plusieurs fois par jour. Sa rotation économise l'utilisation de l'argent.

Compte tenu de ces données, la formule pour fixer la masse de la monnaie en circulation sur le marché international est la suivante :

$$\frac{P - C + E}{R}$$

P = prix

C = crédit

E = échéance

R = rotation

Si la masse d'argent en circulation surpasse cette formule ou mieux la quantité de l'argent fixée par cette formule, c'est l'inflation. Il y a trop de monnaie convertible dans la circulation monétaire sur le marché international. Ce phénomène est contraire aux proclamations faites depuis plusieurs années au sujet du manque de la liquidité internationale.

La période où l'inflation dans les règlements internationaux n'exista pas et même fut exclue, est bien passée.

A l'époque du capitalisme à concurrence libre — avant la première guerre mondiale —, il existait l'étalon-or, qui impliquait un lien entre les monnaies et l'or. Les signes monétaires étaient échangeables contre la quantité d'or qu'ils représentaient, dans les rapports extérieurs, mais aussi à l'intérieur du pays. Ce fait signifiait en même temps la convertibilité mutuelle des monnaies-or. Les parités et les cours des devises étaient stables et fermes, car l'or maintenait les cours des devises entre le point d'importation et le point d'exportation d'or. Le point supérieur indiquait le cours maximum de la devise — au-dessus duquel il était avantageux d'acheter de l'or au lieu de la devise respective et de l'envoyer de l'étranger dans le pays créancier. L'afflux d'or de l'étranger avait lieu. Le point inférieur indiquait le cours minimum de la devise — au-dessous duquel il était plus avantageux d'envoyer de l'intérieur du pays à l'étranger l'or effectif au lieu d'un transfert en devise. Dans ce cas, le cours de la monnaie tombait, ce qui se traduisait par un reflux d'or de l'intérieur du pays à l'étranger.

Pendant la première guerre mondiale, on a suspendu la convertibilité des billets de banques en or qui a été partiellement renouvelée après cette guerre. Pendant la crise économique, entre 1929-1933, on a définitivement aboli l'étalon-or. Les cours de devises tombaient rapidement et leur chute surpassait le point d'exportation d'or. Les balances de paiements étaient sérieusement déséquilibrées. Ce phénomène a provoqué les dévaluations en masse. La livre sterling a été dévaluée en 1931 de 30 %. Cette dévaluation a été nécessairement suivie par la dévaluation des monnaies dépendantes de la livre sterling. Cette dépendance a été créée par le commerce extérieur. La dévaluation du dollar américain en 1934 a atteint des proportions plus grandes, de l'ordre de 41 %, par la majoration du prix d'or de 20,67 à 35 \$ pour l'once d'or fin. Cette dévaluation, elle aussi, a été suivie par la dévaluation des monnaies dépendantes du dollar américain. Les dévaluations de deux monnaies pilotes ont causé des pertes considérables à tous les pays ayant des avoirs en Lstg et en \$. La convertibilité en or a été abolie dans l'économie interne. Elle a été maintenue dans le commerce extérieur dans des rapports intraétatiques.

Ces faits sont bien connus. Je les évoque pour rappeler les circonstances historiques dans lesquelles l'or a été limité en tant qu'instrument de circulation et de paiements dans l'économie interne et internationale. Il y a deux raisons qui peuvent expliquer ce phénomène historique :

Les chiffres d'affaires du commerce interne et international augmentaient énormément. L'extraction de l'or ne pouvait pas satisfaire pleinement les besoins élargis de la circulation monétaire. Les billets de banque devenaient indispensables dans des transactions gigantesques et mêmes moyennes et petites. Leur convertibilité pouvait garantir leur stabilité. Pour cela, il n'y a pas besoin de grandes quantités d'or.

Les Etats ont retiré l'or de la circulation monétaire en l'accumulant pour les besoins extraordinaires de la guerre. L'or a représenté une valeur solide pour laquelle on pouvait acheter n'importe quoi n'importe où et n'importe quand.

Cette situation montre que la valeur de l'or est stable et généralement reconnue. Grâce à cela et aux autres qualités de l'or, comme ses faciles divisibilité et transférabilité, il ne cesse pas de jouer dans le monde entier le rôle d'équi-

qualent général. Il ne peut pas être remplacé dans ce rôle par une autre marchandise. On a essayé plusieurs fois dans la théorie et même dans la pratique de priver l'or de cette position privilégiée, mais toujours sans succès.

On ne peut pas admettre une existence différente de l'équivalent général dans les deux systèmes économiques — capitaliste et socialiste, même si les frais de production d'or en tant que marchandise monétaire sont différents. Les rapports économiques entre les pays membres de ces deux systèmes sont fondés sur des rapports marchands objectifs. Leur base est l'équivalent général en tant que valeur universelle et unique, susceptible de comparer les valeurs des marchandises en circulation et d'exprimer leurs prix.

Voilà pourquoi la monnaie de chaque pays représente une quantité d'or précisément déterminée. Cette quantité de métal monétaire indique la parité de la monnaie. La parité est la base du cours de la monnaie. Les fluctuations des cours sont la conséquence des rapports marchands et monétaires entre les pays. Le cours de la monnaie indique le taux de conversion d'une monnaie en une autre. Il exprime le prix d'une monnaie par rapport à une autre monnaie. Par l'intermédiaire du cours des devises, le marché international détermine aussi le prix d'or. On distingue alors non seulement la valeur de l'or, c'est-à-dire, le quantum de travail nécessaire pour son extraction, mais aussi le prix de l'or, exprimé par les cours des devises.

Ces faits étaient bien connus pour les experts de la Conférence de Bretton-Woods qui en 1944 ont discuté de la possibilité d'une coopération sur le plan des finances internationales après la deuxième guerre mondiale. Les participants ont représenté les pays de l'Ouest et de l'Est.

Après discussion des propositions contradictoires de l'Angleterre et des Etats-Unis, on a créé le Fonds Monétaire International en tant qu'institution internationale de coopération monétaire.

L'objectif principal du Fonds Monétaire International est de favoriser un régime aussi libre que possible, c'est-à-dire le système multilatéral des paiements — la convertibilité des monnaies des pays membres, et d'établir un contrôle sur ces parités.

Les parités des monnaies des pays membres doivent être exprimées en or ou en dollars américains et approuvées par le Fonds. Chaque Etat membre s'engage à maintenir la parité convenue pour sa monnaie et à ne pas modifier cette parité de plus de 10 % sans avoir obtenu l'approbation préalable du Fonds. L'écart admis entre le cours de la monnaie et sa parité est de 1 % en + ou en — au maximum. Ces mesures ont pour but d'empêcher diverses manipulations monétaires ayant pour résultat d'influer sur les échanges commerciaux.

La teneur-or du dollar américain est établie par le prix de l'or. Ce rapport constitue la dépendance des autres monnaies du dollar. Le prix de l'or a été fixé relativement bas, à savoir 35 \$ pour 1 tr. oz. d'or fin. Ce prix a existé depuis 1934 jusqu'à 1971. Le prix de l'or a été maintenu au même niveau en dépit du fait que l'inflation croissante a plus ou moins déprécié toutes les monnaies. Ceci a conduit à un écart entre les parités des monnaies et des valeurs réelles de l'or et des marchandises.

En vue d'assurer la liquidité internationale, le système du Fonds fonctionne comme suit : Les pays membres peuvent faire appel aux crédits en devises aux fins d'élimination du déséquilibre de la balance des paiements. Le volume de ces crédits se règle sur la quote-part du membre. L'importance de la quote-part est fixée conformément au volume du commerce extérieur et aux autres indicateurs. La quote-part représente la cotisation obligatoire du pays membre à payer comme suit : 25 % en or et 75 % en monnaie nationale. Au cas où le pays

membre emprunte au Fonds une monnaie convertible, il doit déposer le même montant en monnaie nationale. La limite de ces crédits en devises se monte à 125 % de la quote-part. Après le remboursement du crédit en devises, le montant déposé en monnaie nationale est restitué au membre — opérations swapp.

Voici la première cause de l'inflation dans des règlements internationaux. Les pays membres dont la monnaie est convertible, déposent leurs quote-parts dans leurs propres monnaies convertibles et peuvent demander des crédits dans d'autres monnaies convertibles dont la limite se monte à 125 % de leurs quote-parts.

Les pays dont la monnaie n'est pas convertible, déposent un quart de leurs quote-parts en or ou en devise convertible. Ils peuvent recevoir des crédits en devises convertibles jusqu'à 125 % de leurs quote-parts.

De cette façon, des sommes gigantesques peuvent entrer dans la circulation monétaire internationale. Il s'agit des monnaies convertibles qu'on peut convertir entre elles-mêmes et — par l'intermédiaire du dollar américain — en or dont le prix a été maintenu au niveau très bas jusqu'à 1971.

Si le Fonds ne possède pas assez de sources en devises convertibles pour accorder de crédits aux pays membres, il emprunte la monnaie en question au Club des dix — c'est-à-dire les dix pays les plus riches — dont une banque centrale est toujours prête à accorder des crédits à cette institution internationale.

Le Fonds a augmenté la masse de la monnaie en circulation sur le marché international — par un arrangement spécial en 1968 — par les droits de tirage spéciaux, qui entrèrent en vigueur le 1^{er} janvier 1970.

Chaque pays membre peut avoir l'allocation des droits de tirage spéciaux à 16,8 % de sa quote-part. Cet instrument lui donne la possibilité de demander une monnaie convertible à n'importe quel pays membre contre la cession de ses droits de tirage spéciaux sans l'approbation du Fonds. Les droits de tirage spéciaux sont ainsi transférés contre la monnaie effective qui entre dans la circulation monétaire internationale. Ils représentent un nouvel instrument de réserve qui en réalité est tout à fait imaginaire sans aucune source matérielle. Son titre d'« or-papier » est exagéré.

En 1971, l'utilisation de droits de tirages spéciaux a dépassé 2 100 millions d'unités dont la teneur-or est égale au dollar américain. Le capital statuaire du Fonds représente une somme de 21 milliards de dollars américains.

La masse de la monnaie en circulation sur le marché international peut être augmentée par d'autres organisations financières internationales.

Il s'agit d'abord de la seconde institution de Bretton-Woods, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement qui octroie des crédits à long terme avec le capital statuaire de 21 milliards de dollars américains. La Banque a élargi ses opérations par la fondation de deux institutions associées, à voir la Corporation Financière Internationale avec un capital social de 100 millions de dollars américains et l'Association Internationale de Développement avec un capital d'un milliard de dollars. Celle-ci peut accepter le remboursement des dettes en monnaie nationale.

Il s'agit aussi des institutions régionales tel que le Fonds Monétaire Européen qui fonctionne depuis 1959. Ce Fonds dispose du capital de 600 millions de dollars américains pour 16 Etats membres de l'Organisation Européenne pour la Coopération Economique. Lui aussi, il a l'allocation de droits de tirage spéciaux pour ses pays membres.

La masse de la monnaie en circulation sur le marché international est encore augmentée dans le cadre des rapports économiques bilatéraux entre

Etats. Il s'agit surtout de l'exportation des capitaux en forme financière et des dépenses qui ne sont pas liées au mouvement des marchandises.

Ainsi dans le système monétaire international d'aujourd'hui, la masse de la monnaie en circulation est augmentée de différentes façons. La monnaie peut ne pas rester longtemps dans la circulation sur le marché international. Au contraire, elle peut n'y rester qu'un court moment pour régler des avoirs existants. Mais, son abondance se manifeste dans le fait qu'elle est accumulée auprès des banques, entreprises et personnes privées. Elle est prête à entrer n'importe quand dans la circulation. Les fonds accumulés représentent des sommes gigantesques du capital fluctuant qui cherche sans cesse meilleures conditions de sa réévaluation.

Les pays se protègent contre la pénétration de ce capital circulant en introduisant les restrictions de change, en diminuant les taux d'intérêt et en réévaluant leur propre monnaie.

Le seule garantie pour régler la masse de la monnaie en circulation était le fait que les Etats-Unis achetaient et vendaient librement de l'or dans les règlements internationaux. La convertibilité du dollar signifiait que les banques centrales pouvaient demander aux Etats-Unis de convertir leurs sommes tenues en dollars en or.

En août 1971, il y eut un moment historique qui témoigne de l'inflation dans les règlements internationaux. Les Etats-Unis ont annoncé qu'ils cessaient de convertir les dollars américains en or. Leur stock en or ne leur permettait plus de maintenir la convertibilité du dollar.

La crise du système monétaire international éclata. Une panique dans des bourses de devises, l'augmentation du prix de l'or et des difficultés énormes dans les règlements internationaux en furent les suites immédiates.

Une des premières mesures prises après de longues discussions pour sortir de la crise a été la dévaluation du dollar américain en décembre 1971 qui signifie en même temps l'augmentation du prix de l'or de 35 à 38 \$ l'once, ce qui équivaut à une dévaluation de 7,89 % du dollar. Mais le pourcentage est trop bas pour pouvoir représenter une mesure efficace.

On propose d'élargir l'écart admis entre le cours de la monnaie et sa parité de plus d'un % en + ou en - ou encore de réévaluer quelques monnaies. Quelques propositions suggèrent d'attribuer aux droits de tirage spéciaux un rôle encore plus large que maintenant et de limiter l'utilisation des monnaies nationales convertibles comme instruments de réserve.

Il est possible de créer des droits de tirage spéciaux par un accord international. Mais il faut les lier d'une façon ou d'une autre avec la convertibilité en or, pour éviter le danger d'augmenter sans cesse l'inflation dans les règlements internationaux.

En 1971, le dollar américain a cessé de jouer le rôle de monnaie pilote et de monnaie de réserve pour l'avenir. Cette année nous a montré que l'or ne peut être remplacé par d'autres instruments économiques dans son rôle d'équivalent général et que l'or est le seul facteur qui puisse limiter l'inflation dans les règlements internationaux.
