

Tokyo ont mis en relief la préoccupation croissante des Européens, et des Français en particulier, au sujet du rapport qui existe entre l'évolution du commerce et celle des marchés de changes. Le rapprochement des points de vue américain et européen sur cette question, pour des raisons manifestement différentes, fait que les États-Unis et la CEE chercheront vraisemblablement à s'assurer que les engagements pris dans un domaine ne compromettent pas leurs intérêts respectifs dans l'autre. Bien que les deux séries de négociations restent complètement dissociées, il est probable que, sur le plan de la réforme monétaire comme dans le cadre du GATT, les progrès se feront au même rythme.

Crise de l'énergie

La récente crise énergétique, aggravée par la réduction de la production pétrolière des pays arabes et la montée en flèche du prix du brut, a ajouté un important élément d'incertitude aux problèmes monétaires, compliquant ainsi la tâche déjà difficile des négociateurs dans ce domaine. Selon les rapports du FMI et de l'OCDE, la hausse vertigineuse du prix du pétrole causera de nouvelles difficultés au système monétaire mondial en 1974 et les années suivantes. Ils soulignent que le Japon et les pays industrialisés d'Europe ne peuvent plus s'attendre à bénéficier des excédents de paiements enregistrés dans le passé et que cette situation pourrait entraver la coopération internationale à l'avenir.

On craint que les pays aux prises avec un déficit de la balance des paiements et un affaiblissement de leur monnaie sur les marchés des changes n'adoptent une politique déflationniste et ne laissent même délibérément leur monnaie se déprécier afin d'acquérir un avantage sur leurs voisins. Pour leur part, les Américains s'inquiètent également de la possibilité que la crise du pétrole ait une incidence défavorable sur leur balance des paiements et frustre leur espoir de rendre excédentaire leur balance des paiements courants. Ils estiment néanmoins que, une fois le commerce mondial du pétrole redevenu normal, les répercussions nettes sur leur situation ne devraient pas être trop graves et pourraient même, en fait, se révéler favorables malgré les prix élevés. Cette opinion repose sur le fait bien connu que l'Europe et le Japon dépendent dans une plus grande mesure que les États-Unis des sources étrangères d'énergie.

Une autre question épineuse rattachée à la hausse du prix du pétrole est l'afflux des capitaux arabes. Après avoir utilisé le pétrole à des fins politiques, les Arabes ont

menacé, au début de l'année, de retirer leurs fonds des pays occidentaux. En janvier, les ministres arabes de l'Économie ont préconisé un retrait graduel de fonds arabes des banques étrangères et l'intensification des investissements de développement dans les pays frères qui en ont besoin. Ils ont soutenu que ce projet n'est pas d'inspiration politique et n'a pas pour but de saper les marchés financiers occidentaux. Ces apaisements proviennent sans doute du fait que les Arabes disposent de beaucoup moins de latitude pour déplacer et investir leurs avoirs en monnaies étrangères que pour décider de réduire la production de pétrole ou d'en relever le prix.

En premier lieu, la capacité d'absorption des pays arabes pauvres est limitée et tout transfert de ressources réelles en leur faveur ne saurait être que l'aboutissement d'un long processus. Deuxièmement, si l'on exclut l'Occident, il n'existe à peu près pas d'endroits où les Arabes puissent placer leurs capitaux. Leur choix est essentiellement limité aux marchés des États-Unis, de l'eurodollar et de l'euromonnaie. Par exemple, au moment où, selon des rapports récents, les Arabes retirent des montants importants des États-Unis, on a signalé qu'ils faisaient de gros placements sur le marché de l'eurodollar et en Suisse. Le mouvement des capitaux arabes ne touchera donc pas tous les pays occidentaux en même temps. La principale menace vient du fait que les investisseurs arabes seront de plus en plus mesurés d'exercer de fortes pressions sur des monnaies et des États particuliers en déplaçant leurs avoirs à court terme (le genre qu'ils préfèrent) d'un pays à un autre. Par exemple, toute décision concertée de retirer des fonds de Grande-Bretagne pourrait avoir des conséquences extrêmement graves pour sa balance des paiements chancelante et la livre sterling.

Le renchérissement du pétrole a ajouté un nouvel élément à l'équation monétaire mondiale. Comment le système peut-il absorber les milliards des pays producteurs de pétrole? Le FMI a calculé en janvier 1974 que l'excédent global des paiements de ces pays pourrait atteindre plus de 60 milliards de dollars en 1974, tandis que la plupart des nations industrialisées et des pays en voie de développement non producteurs de pétrole enregistreront des déficits sans précédent. Dans ces circonstances, il sera dans l'intérêt des pays arabes et des autres membres de l'OPEP, ainsi que des pays à paiements déficitaires, de procéder à un échange d'avoirs mutuellement satisfaisant qui renforce la stabilité monétaire. L'opération