

taux libres, la stabilité ou non du niveau moyen des réserves monétaires est un indice du degré de manipulation des marchés. Toute tentative d'un pays pour nuire à ses voisins en manipulant les taux de change peut facilement susciter chez les uns et les autres, désireux qu'ils sont de se mettre à couvert, des réactions en chaîne dont les conséquences pourraient être désastreuses. D'où la nécessité d'adopter des conventions internationales non seulement dans la vaste perspective de l'orientation des politiques nationales de stabilisation (c'est-à-dire, pour atteindre le deuxième objectif déjà mentionné), mais aussi pour orienter la conduite des autorités nationales dans la perspective plus restreinte de leur intervention sur le marché des changes à des fins de rajustement. L'acceptation par tous les pays industrialisés de principes directeurs régissant cette intervention de façon satisfaisante marquerait une nouvelle étape vers l'adoption d'un meilleur mécanisme de rajustement des balances de paiements.

Le Comité des Vingt a déjà proposé l'adoption de tels principes directeurs. Les gouverneurs du FMI ont convenu que «les membres du Fonds devraient se conformer autant que possible aux principes directeurs», ajoutant que ces principes, revus

périodiquement et modifiés au besoin, serviraient de base à la consultation des membres. Bien qu'ils aient été formulés en termes très généraux et accueillis par les gouverneurs avec grande prudence, il semble qu'ils constituent un certain progrès vers l'établissement de garanties contre les modifications concurrentielles des changes.

En somme, il est possible de dire que s'il y a eu quelque progrès dans la réforme du système monétaire international, ce progrès a porté surtout sur l'établissement d'un mécanisme de rajustement plus satisfaisant. On a peu progressé dans la poursuite des deux objectifs les plus importants, savoir a) le remplacement de l'or et du dollar par un autre avoir monétaire sous contrôle international, et b) la mise en place d'un cadre capable de résister davantage aux tendances vers le chômage, l'inflation des prix et l'autarcie. J'estime pour ma part que le progrès dans ces domaines, ainsi que la confirmation du succès obtenu dans l'adoption d'un meilleur mécanisme de rajustement, dépendront moins des innovations et des compétences techniques — toutes importantes qu'elles soient — que des courants politiques et de la valeur des chefs d'État qui, au cours des prochaines années, présideront aux destinées des principaux pays industrialisés.

La crise pétrolière

L'étai se resserre autour des pays moins développés

par Edith Penrose

Dans l'espace d'à peine plus de trois mois vers la fin de 1973, le prix marchand du pétrole a presque triplé, passant d'un peu moins de \$3 le baril à plus de \$8, alors qu'ils n'était que de \$1.30 le baril au début de 1970. (Ces chiffres représentent une moyenne approximative, car il est actuellement impossible d'établir exactement le prix marchand du pétrole brut ou même son coût moyen aux compagnies qui le déplacent).

Cette hausse rapide et importante en 1973 a lourdement majoré de trois façons les coûts des pays importateurs: d'abord, par le fléchissement du taux des échanges, résultant de la montée des prix du pétrole

importé, lequel a créé pour beaucoup de pays des problèmes liés à la balance des paiements internationaux; ensuite, par l'augmentation du coût des approvisionnements d'énergie pour l'industrie, l'agriculture et le transport ainsi que du pétrole utilisé comme matière première industrielle, surtout dans l'industrie pétrochimique qui produit entre autres les engrais. A ces coûts directement attribuables à la hausse des prix du pétrole viennent s'ajouter ceux que les pays doivent assumer en vue de rajuster leur économie nationale conformément à la modification des prix relatifs, et leurs relations financières internationales par rapport à l'altération du