

titre de garantie: «Les ministres des Finances ont fait des progrès notables dans leurs efforts pour s'entendre sur la marche à suivre pour retirer à l'or son rôle prépondérant dans le système monétaire actuel, tout en autorisant son utilisation au besoin par les pays qui ont des difficultés par rapport à leur balance des paiements». Autant dire que l'on progresse dans la réalisation de l'impossible! Cette déclaration témoigne du dilemme fondamental que pose la question de l'or.

Trois objectifs

Comme je l'ai expliqué ailleurs, un système monétaire international n'a de chance de survivre que s'il atteint trois objectifs. (*The Riddle of International Monetary Reform*, Toronto, The Atlantic Council of Canada, 1973). Tout d'abord, il doit fournir tant aux personnes physiques ou morales qu'aux pays un moyen satisfaisant de régler les paiements internationaux. Il doit ensuite permettre à chaque pays de poursuivre le plus possible ses objectifs nationaux, sans que les effets combinés des politiques nationales entraînent des conséquences néfastes pour l'ensemble du système. Il doit enfin prévoir, dans le cadre du système et de ses objectifs généraux, un mécanisme qui permette aux pays de rajuster assez facilement leur balance des paiements, à mesure que leurs rapports évoluent avec le temps. Il s'agit de savoir si on a réussi à s'approcher de ces objectifs depuis les événements traumatisants d'août 1971 et l'adoption d'un système de flottement contrôlé des devises.

Le premier objectif ne saurait être réalisé de façon plus satisfaisante que par l'établissement d'un avoir géré à l'échelle internationale, qui serve de monnaie internationale. Si plus d'un avoir remplit cette fonction, il survient des difficultés par suite de la possibilité, notamment pour les autorités monétaires, de remplacer un avoir par un autre. De telles substitutions, outre qu'elles ajoutent aux pressions exercées sur le système, traduisent des changements dans la demande relative de ces avoirs, aux points de vue tant de leur valeur intrinsèque et de leur valeur d'échange que de leur disponibilité. D'autre part, on s'oppose au fait que ce soit les producteurs privés, les détenteurs d'or et les autorités monétaires américaines qui contrôlent la majorité des stocks de monnaie internationale — en l'occurrence l'or et le dollar. Les efforts actuels visent à une plus grande part de contrôle *international* réel sur les liquidités internationales. Vu l'absence de sanctions légales analogues à celles que les différents pays appliquent sur leur territoire, toute tentative visant à rem-

placer l'or, le dollar et les autres avoirs monétaires actuels par un avoir monétaire sous contrôle international dépend de l'adoption d'un avoir de remplacement que tous les pays préféreront détenir et accepter en paiement.

Peu de progrès, s'il en est, a été accompli dans cette voie. Peut-être est-on arrivé jusqu'à un certain point à redéfinir les DTS, à modifier les règles qui régissent leur application, et à adopter à leur égard un taux d'intérêt qui soit plus réaliste, bien qu'inférieur au cours actuel. Quoi qu'il en soit, sans doute ces gains ont-ils été annulés par quatre autres faits:

- i) la réévaluation implicite du stock officiel d'or, pour qu'on puisse offrir des crédits supplémentaires à plusieurs pays aux prises avec une balance de paiements déficitaire;
- ii) la perspective, pour les citoyens américains, d'être autorisés à détenir de l'or à titre privé aux États-Unis;
- iii) la force tant actuelle qu'éventuelle du dollar américain par rapport à celle de la plupart des 15 autres devises de la «corbeille» qui sert à établir la valeur des DTS; et
- iv) la recherche constante d'un «lien» entre l'aide au développement et les allocations de DTS.

Dans l'état actuel des choses, les DTS ne sont pas près de remplacer l'or et le dollar comme principal actif de réserve international.

En outre, on a réalisé bien peu de progrès dans la poursuite du deuxième objectif, savoir, l'établissement d'un cadre international qui limiterait considérablement, voire éliminerait tout à fait, les conséquences du peu de coordination des politiques nationales. En fait, d'aucuns pourraient alléguer que l'adoption de taux flottants de change a grandement compromis la réalisation de cet objectif. Il se peut fort bien que l'absence de coordination des politiques nationales ait faussé l'ensemble du système au point d'engendrer le chômage, l'inflation des prix à l'échelle mondiale et les nombreuses entraves au commerce et aux investissements qui privent tout le monde des avantages qu'on est en droit d'attendre de la libre circulation internationale des biens, des services et des capitaux. La collectivité doit se donner comme but primordial la recherche du plein emploi, le maintien des prix à un niveau raisonnable et l'adoption d'une économie libérale qui favorise l'utilisation optimale des ressources, créant ainsi un cadre international propice à la réalisation