

## **Analyser l'évolution du système monétaire international des accords de Bretton Woods au flottement des monnaies.**

### **I. Les accords de Bretton Woods visent à stabiliser le système monétaire international après le chaos monétaire de l'entre-deux guerres.**

#### a) Un nouveau gold exchange standard centré sur le dollar ...

- Rappeler brièvement les grandes étapes de l'évolution monétaire de l'entre-deux guerres, notamment l'effondrement des années 1930 et le phénomène de "balkanisation monétaire" qui a contribué à aggraver la crise et à renforcer le protectionnisme.
- Le contexte de Bretton Woods: volonté de tirer les leçons des années 1930, mais aussi de lutter contre le protectionnisme.
- Les plans en présence: plan Keynes contre plan White. Les accords de BW sont le fruit d'un compromis entre les délégations américaine et britannique. Les EU ont comme objectif fondamental d'éviter la reproduction des désordres internationaux des de l'entre-deux guerres qui ont résulté de l'instabilité des taux de change et des pratiques protectionnistes. Ils sont donc favorables à une politique de fixité des changes et de suppression des barrières protectionnistes. Le Royaume-Uni est plutôt préoccupé par les problèmes de chômage et de déflation. La délégation britannique préconise des taux de change ajustables, un recours limité au contrôle des échanges commerciaux afin de favoriser les politiques nationales. Présenter les mesures principales préconisées par les deux plans.
- Le compromis final: un accord reprenant l'essentiel du plan White, mais qui admet la possibilité de recourir à la dévaluation en dernière extrémité. De plus, le système se dote d'un "organe de secours mutuel", le FMI. Expliquer ici son rôle.

#### b) ... qui reflète l'hégémonie politique, économique et monétaire des Etats-Unis.

- Ce système devient, à partir de 1947, nettement dominé par les EU, en vertu du principe théorique dit N – 1 (à expliquer): le pays centre n'a pas de taux de change à respecter. Deux conséquences en découlent: le pays centre, en l'occurrence les Etats-Unis a une autonomie totale en matière de politique monétaire et le pays centre n'a pas la charge de financer sa balance des paiements: il s'agit d'une situation de benign neglect ("douce négligence") dénoncée notamment par J. Rueff, conseiller du général De Gaulle en matière économique et monétaire ("déficit sans pleurs"), ce qui permet aux Etats-Unis de financer leur croissance à crédit, notamment le financement des IDE.
- Ces marges de liberté considérables ont toutefois une limite: le stock d'or par rapport aux engagements officiels extérieurs: le pays centre, en l'occurrence les Etats-Unis doivent pouvoir garantir la convertibilité à tout moment.

### **II. Du dollar gap au dollar glut: l'échec du système de Bretton Woods et ses conséquences.**

#### a) Les contradictions du système: le dilemme de Triffin.

- Montrer ici les deux étapes de l'évolution du système de Bretton Woods: jusqu'en 1958, dollar roi, et "fringale de dollars" (dollar gap), puis de 1958 à 1971, dégradation du système. En 1959, le système de BW connaît sa première crise: certains pays dont la France demandent la conversion de leurs encaisses en dollars en or (on parle d'hémorragie de l'or): c'est le signe d'une baisse de confiance dans le dollar: le stock d'or américain diminue de plus en plus.
- Pour contrecarrer cette évolution, diverses mesures palliatives sont prises: on peut en distinguer deux: la création du pool de l'or en 1960 et les "bons Roosa".
- A l'occasion de ces premières crises, le caractère contradictoire du SMI de BW apparaît de plus en plus nettement: c'est le dilemme de Triffin, mis en évidence en 1960: à expliquer. Autrement dit, le SMI de BW est contradictoire: pour que le système fonctionne, il faut que les Etats-Unis acceptent une balance des paiements déficitaire, ce qui, à terme, remet en cause la convertibilité du dollar c'est à dire les fondements même du système. L'analyse par le triangle des incompatibilités permet de montrer les évolutions du système depuis 1944.

#### b) L'échec de 1971: vers les changes flottants.

- La création du double marché de l'or en 1968 ne suffit pas à résoudre les contradictions du système. Devant la véritable "hémorragie de l'or" et les difficultés de la balance commerciale américaine, qui connaît son premier déficit d'après-guerre, le président Nixon, le 15 août 1971, le président R. Nixon décide de suspendre la convertibilité du dollar en or (en fait, elle ne sera plus rétablie), de dévaluer le dollar et d'instaurer une taxe de 10 % sur les importations. Ces mesures signent la fin du système de Bretton Woods.
- Cependant, l'abandon du système de Bretton Woods montre clairement que les américains veulent continuer à faire du dollar un instrument de leur hégémonie, en s'affranchissant de plus en plus celui-ci des contraintes liées à la situation de monnaie internationale: il faut expliquer ici le passage d'un système N-1 impur (les Etats-Unis étant encore, jusqu'en 1971, obligés de respecter leur engagement vis à vis de la convertibilité or, vers un système N-1 pur: les Etats-Unis ne sont plus du tout contraints.
- Le système dérive progressivement vers les changes flottants, qui fonctionnent de facto dès 1973 (expliquer ici les accords de Washington et leur portée).

### III. **Le passage aux changes flottants: un système censé combattre les difficultés nées de la crise, mais qui s'avère instable.**

#### a) Le sens des accords de la Jamaïque.

- Expliquer en premier lieu les principales mesures prises: démonétisation de l'or, adoption du flottement généralisé des monnaies ...
- Les fondements théoriques: le plaidoyer flexibiliste de M. Friedman (à expliquer).
- Ces nouvelles règles de fonctionnement instituent une véritable marchandisation du change; c'est désormais le marché qui joue un rôle prépondérant dans la définition du taux de change d'une monnaie et non plus la banque centrale et/ou le gouvernement. Certes, ceux-ci peuvent toujours avoir un objectif de change, mais il ne pourra durablement aller contre la logique du marché. Les changes flottants permettent donc une véritable insularisation de la conjoncture permettant d'échapper au risque protectionniste. Analyser ici les avantages attendus des changes flottants (notamment taux de change vrai à partir de la théorie PPA).
- Cette situation porte cependant en germe un risque évident de volatilité du change et donc d'instabilité. La nécessaire couverture contre ce risque de change constitue une des origines du vaste mouvement de globalisation financière.

#### b) Un fonctionnement instable: vers une gestion concertée des taux de change.

- Les évolutions des années 1976 – 1985 montrent que le système né des accords de la Jamaïque n'a guère tenu ses promesses: loin d'avoir développé leur autonomie, les économies nationales sont soumises, plus que jamais, à la contrainte extérieure. Les Etats-Unis, notamment, continuent à bénéficier d'un benign neglect lié à la position toujours hégémonique du dollar.
- Surtout, les fluctuations monétaires ont été considérables sur la période, perturbant l'économie mondiale.
- D'où, à la suite des risques de chute du dollar, la signature des accords du Plaza (1985) et du Louvre (1987), qui marquent l'entrée dans une phase de gestion concertée des taux de change, fondée sur la théorie des zones-cibles (à expliquer): ne faut-il pas voir là un échec patent du flottement pur et un démenti cinglant aux tenants de ce principe ?

#### c) Un bilan peu satisfaisant qui ouvre le débat sur les voies de réforme du SMI.

Montrer ici les trois voies de réforme du SMI:

- L'improbable retour à l'étalon-or
- La mise en place d'un "système DTS"
- Le renforcement de la coopération monétaire internationale: solution prévue par le Triangle des incompatibilités mais difficile à mettre en œuvre.