JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

CHARLES PENGLAOU

Le financement du commerce extérieur

Journal de la société statistique de Paris, tome 86 (1945), p. 195-213
<http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1945__86__195_0>

© Société de statistique de Paris, 1945, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (http://www.numdam.org/conditions). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM
Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
http://www.numdam.org/

II

LE FINANCEMENT DU COMMERCE EXTÉRIEUR[1]

INTRODUCTION

Les Français n'ont pas la « tête financière ». Tel est le diagnostic porté sur nos concitoyens par deux hommes éminents qui viennent, sous couvert de pseudonymes, de nous proposer un livre particulièrement suggestif (2). C'est à vous donner une fois pour toutes, et sans rémission, le complexe d'infériorité. Ce jugement tranchant, je dirais presque sans nuances, a-t-il quelque fondement? Est il vrai que nous soyons démunis à ce point de toute faculté de penser finances? Est-il équitable de nous taxer d'incompréhension vis-à-vis des phénomènes de cet ordre? En formulant un tel jugement, veut-on dire que, si nous sommes capables de nous occuper de nos petites affaires personnelles, en tentant notamment de sauvegarder notre patrimoine, les autres diront leurs capitaux, nous sommes frappés d'ataraxie lorsqu'il s'agit de voir loin, de considérer la répercussion des tentatives individuelles, souvent incompatibles avec l'intérêt collectif? Il ne faut pas se le dissimuler, nous en conviendrions alors volontiers. Mais si l'on veut dire que nous sommes atteints de cécité congénitale, si l'on dénie à notre race toute ampleur de vues financières, nous protestons en la mémoire de tous ceux — et sans avoir à évoquer leurs noms — qui, dans notre passé, ont montré à l'évidence qu'ils n'étaient dépourvus en la matière ni de sens critique, ni de facultés d'invention. Aventure périodiquement renaissante où notre contrition, notre humilité nous inclinent à nous déprécier systématiquement, à nous dénier de grandes capacités. Que n'avons-nous pas entendu dire de nos métaphysiciens, de nos inventeurs, de nos artistes? Sans doute, sommes nous peu enclins à édifier de grands systèmes, à nous muer en abstracteurs de quintessence. Nous nous défions de ces vastes constructions purement idéologiques où excellent, à la manière hégélienne, certains de nos voisins. Nous ne perdons jamais tout contact avec la réalité. Nous nous refusons à suivre ceux qui veulent nous entraîner dans les profondeurs abyssales de leurs cérébrations absconses. C'est là une de ces qualités bien françaises qu'il faut exalter et non pas dénigrer. C'est là ce qui nous fait réagir contre ces propositions qui tendent à nous détacher de l'ambiance quotidienne, de ce concret que nous avons à cœur de ne jamais perdre de vue. C'est là ce qui explique notre comportement devant les plans internationaux que le monde en parturition formule par le truchement des financiers anglo-saxons. Non que nous déniions à ces vastes systèmes toute valeur, toute efficacité, toute valeur de médiation pour les maux cruels dont souffre actuellement l'humanité. Ces plans devaient être ébauchés, proposés à notre méditation, discutés. Ils sont souvent des actes de foi; et ils sont bien éloignés du plan où nous agissons quotidiennement. Sans doute sont-ils imprégnés de certaines préoccupations

(1) Communication présentée le 21 février 1945. Des références à des travaux postérieurs ont été ajoutées au texte primitif. Les lettres majuscules insérées dans le texte renvoient à l'appendice.
(2) JACQUIER-BRUÈRE, *Refaire la France*. Paris, Plon, 1945, p. 55.

utilitaires dont on ne pourrait que féliciter leurs auteurs, si le but de quelques unes de leurs propositions n'était pas finalement de favoriser tel ou tel pays. Ainsi l'idéalisme se mêle à des soucis de terroir et c'est bien là la caractéristique essentielle de ces projets dont nous n'avons eu connaissance que fragmentairement dans la clandestinité, mais que nous commençons à mieux connaître depuis la libération par la lecture des documents originaux et des mémoires dont ils ont déjà fait l'objet. Tel n'est pas le propos de cette communication d'en proposer une analyse objective. Ces plans sont d'ailleurs en perpétuelle évolution. De conciles en conciles, ils sont retouchés, remaniés, diversement orientés. S'ils sont une excellente occasion d'améliorer nos pauvres têtes financières, ils sont encore trop près de nous pour qu'ils soient l'objet d'une étude vraiment positive à la manière d'un Fustel de Coulanges. On ne s'y référera par la suite que pour préciser nos propositions pour ce qui concerne le sujet de cet entretien, à savoir le financement du commerce extérieur. Car il nous importe beaucoup de connaître l'ambiance internationale pour mettre au point les solutions les plus adéquates à la situation présente. Ainsi donc seront examinées successivement, en la matière, politiques économiques et politiques financières, qui nous suggéreront les moyens pratiques à mettre en œuvre pour le développement éventuel et le financement du commerce extérieur.

Simple complément à la communication de mars dernier qui traitait, peut être se rappellera-t-on, du financement des entreprises dans les limites du secteur national. La description de ce système clos — on peut ici évoquer Bergson — ne se suffisait pas à elle-même, puisqu'il ne s'agit pas, et tous les bons esprits en tombent d'accord, de rester confiné dans une stérile autarcie.

PREMIÈRE PARTIE

POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Plans financiers. — Les auteurs des plans avouent eux-mêmes que l'équilibre qu'ils préconisent pourrait ne pas se réaliser par la seule application de leurs programmes financiers. C'est ainsi que, sortant du domaine dans lequel ils entendaient se confiner, ils proposent en fin de compte, quand tous les moyens financiers auront été épuisés, le recours à des moyens proprement économiques. Tel Keynes, qui indique que dans le cas d'un État participant, dont le solde au Clearing aura dépassé en moyenne pendant un an au moins la moitié de son contingent, il y aura lieu d'appliquer certaines mesures économiques (laissées à la « libre » initiative de l'adhérent), telles que « mesures d'expansion du crédit intérieur et de la demande intérieure, appréciation de la monnaie nationale relativement au bancor, encouragement à relever le taux des salaires, réduction des tarifs douaniers, autres mesures restreignant les importations, prêts internationaux d'équipement... » Tel White qui impose aux États membres de tenir compte des avis formulés par le Fonds au sujet de leur politique monétaire et *économique*, pour autant qu'elle menace de compromettre l'équilibre de la balance des comptes d'un autre pays.

Ces véritables intrusions dans la politique économique des participants montrera que les auteurs ont prévu l'objection qui leur a été faite par M. Thomas Balogh (Oxford) à sa conférence de janvier 1945 à l'Institut de science économique appliquée de Paris, où il leur a reproché de s'en tenir à un « internationalisme abstrait ».

Mais l'objection de M. Balogh vaut encore quand il reproche aux plans financiers internationaux de légiférer dans un monde politiquement et économiquement non homogène. Il n'est pas douteux qu'il sera difficile d'obtenir l'équilibre souhaité, alors que les États participants sont disparates à l'extrême quant à leur contexture et leurs moyens financiers et économiques. Si l'on ajoute que leurs nécessités de reconstitution sont très différentes, on voit qu'il sera peu aisé de les soumettre à une loi fort générale, véritable lit de Procuste, dont les effets pernicieux ne tarderont pas à se manifester. Cet internationalisme abstrait, nonobstant les atténuations et les médications spécifiques préconisées par les auteurs, et qui ne semble pas avoir attiré l'attention de M. Balogh, risque, non seulement d'interdire toute défense contre la propagation d'une crise survenue à l'étranger, notamment dans une Amérique puissante et demeurée libérale, mais d'obliger à des restrictions de transferts et des échanges beaucoup plus rigoureux qu'un système équilibré de discrimination régionale et de réciprocité monétaire (*Le Monde*, 28-29 janvier 1945).

Blocs et ententes. — On comprend d'ailleurs aisément que, du point de vue de la paix économique qu'il s'agit d'instaurer pour l'après guerre, les blocs financiers et économiques aient une réputation fort équivoque. Ils impliquent, en effet, des antagonismes, des divergences d'intérêts qui vont à l'encontre de cette harmonie, de cette solidarité tant souhaitées. De surcroît, ils ne laissent pas de rappeler les thèses fondamentales des théoriciens allemands quant à la politique des grands espaces, qui tendait à diviser le monde en quelques zones d'influence dont le moins qu'on puisse dire, c'est qu'elles se seraient irréductiblement et farouchement opposées. Et c'est bien le sens qu'il faut attribuer à une récente déclaration du Gouvernement américain qui, d'après le *Journal de Genève* du 8 février 1945, s'opposerait à tout bloc monétaire séparé qui pourrait aboutir à un développement défavorable pour les pays qui n'en feraient pas partie. Sans doute, ajoute-t-on qu'en revanche les États-Unis ne soulèvent pas d'objections à l'accord conclu entre la Grande-Bretagne

et la Belgique, qui n'a pas d'autres buts que de renforcer et de protéger la monnaie belge. Au surplus, les décisions prises à Bretton Woods ne seraient pas défavorables à la formation de blocs monétaires séparés, à condition que l'activité de ces groupes soit exactement délimitée.

Dans l'après-guerre, l'équilibre économique ne saurait être réalisé d'un seul coup. Ce n'est pas en s'appuyant sur une simple convention internationale, fût-elle assez compréhensive, que les intérêts souvent antagonistes pourront s'accorder. Des heurts ne tarderaient pas à se produire, qui mettraient à mal les dispositifs soigneusement aménagés. Sans doute ne faudra-t-il pas perdre de vue le but ultime, qui est l'harmonie de tous les moyens économiques développés par les nations participantes. Mais il ne s'agit pas de confectionner un carcan, qui enserrerait des activités normales, spontanées et, dira-t-on, irréductibles, qu'il convient, à l'inverse, de canaliser et de rendre complémentaires. La loi internationale à laquelle il est souhaitable d'aboutir doit être comme l'idée-force qui polarisera toutes les activités économiques des participants, les coordonnera, les aimantera vers l'idéal d'eurythmie qu'on se sera proposé en fin de compte.

Disparates, antagonismes ne seront atténués ou supprimés que par des efforts simultanés et parallèles développés sur des espaces restreints. C'est donc par des conventions économiques régionales qu'il faut commencer. Des unions restreintes pourront se créer, dont les productions industrielles et agricoles seront complémentaires. Entre les pays contractants seraient abolies les prohibitions d'exportation et d'importation, les mesures de contingentement. De même seraient supprimés, suivant la suggestion de M. René Courtin dans sa très attachante étude (*Rapport sur la politique économique d'après-guerre.* Alger, Éd. « Combats »), les droits d'exportation et fixés un maximum *ad valorem* pour les droits d'importation. Ce résultat une fois obtenu permettrait à cette union moléculaire de s'agréger à une union plus vaste et ainsi de suite.

Telle est la formule topique, d'ailleurs générale, et qui demandera à être précisée, qui est d'ores et déjà proposée pour la pacification économique d'un monde passablement bouleversé. Des commencements d'exécution ont vu le jour, à dire vrai fort timides, mais qui n'en sont pas moins cruciaux. La convention hollando belge du 5 septembre 1943 peut être citée, qui tend à abolir, dès que les gouvernements intéressés auront réintégré leurs territoires respectifs, toutes barrières douanières ou, plus exactement, qui prescrit que des droits de douane identiques seront perçus à l'entrée des marchandises sur tout le territoire des pays contractants (y compris le Luxembourg) et qu'aucun droit ne sera levé au passage de l'un à l'autre des mêmes pays. Il est bien entendu souhaitable que ces accords économiques aboutissent à des unions monétaires, ce qui ne laissera pas de se produire. Convention que l'on a sans doute critiquée, en alléguant, du point de vue belge, que la Hollande était une concurrente de toujours et qu'elle liait deux petits pays, alors qu'au surplus une liaison avec la France s'imposait avant tout.

Pendant l'occupation allemande, des entrevues eurent lieu clandestinement à Paris pour amorcer une entente de cette nature entre France et Belgique, qui se serait étendue aux pays limitrophes, Hollande et Suisse. Par suite des circonstances et du fait que l'un d'entre nous passa en pays neutre pour se soustraire à l'occupant, les pourparlers restèrent à l'état d'ébauche. Il nous fut impossible par après de joindre nos collègues banquiers suisses, mais nous restons persuadés que nous avions pris la bonne route, le Chemin de Damas, qui nous eût conduit à la préparation d'une union atlantique à laquelle la Grande Bretagne eût pu coopérer efficacement.

Ainsi nous tendions par des voies obscures à l'édification d'une politique concentrique, économique et monétaire, préludes à des conventions beaucoup plus vastes qui auraient trouvé leur épanouissement dans une convention internationale liant de nombreux pays.

On saisit aisément les facilités qu'entraînerait pour le commerce extérieur l'application de pareilles formules sans égard à l'origine industrielle des produits. Mais ne peut-on pas craindre que la suppression des barrières douanières ne fassent surgir d'ardentes compétitions entre les entreprises productrices? En bref, si les facultés industrielles des pays contractants ne sont pas au même niveau, soit par suite de conditions géographiques différentes, soit de par la qualité de leur outillage, ne peut-on penser qu'il se produira une sorte d'antagonisme, d'abord latent, puis patent, entre les groupes producteurs? Sans doute la situation en soi n'est-elle pas nouvelle. Cet affrontement des puissances industrielles ne manque pas de s'établir à l'intérieur même de chacun des pays. Telle industrie renouvelle son outillage et réduit son coût de revient. Elle concurrence âprement les entreprises qui n'ont pu procéder à la même opération. Il ne s'agit là, à tout le moins, que de phénomènes sporadiques, locaux, qui agissent à la manière de stimulants. Ici il n'en va plus de même. Ce sont deux ou plusieurs blocs qui s'opposent au lendemain de la signature des conventions et qui risquent de raviver les querelles internationales qu'on se proposait précisément de supprimer. Telle est bien la raison profonde d'une des objections qu'on a opposées, on vient de le souligner, au traité hollando belge. Chaque groupe des industries des pays considérés était protégé — ou était susceptible de l'être — par les moyens habituels tirés de l'arsenal douanier : droits de douane, contingentements. Dorénavant nul obstacle à la concurrence. L'esprit nationaliste peut renaître plus virulent que jamais. L'industrie qui se considérera désavantagée émettra des doléances et réclamera à l'État auquel elle ressortit des mesures de protection qu'il est contraire à la convention de lui accorder. Il serait vain de nier la gravité

de l'objection. On ne pourra pallier à cette difficulté que par une réglementation transitoire qui permettra à l'industrie en état d'infériorité de se réadapter et de se mettre au niveau de la concurrence. Tâche délicate entre toutes, qui exigera beaucoup de doigté des nations associées. Seule solution à un problème particulièrement ardu, qui peut être trouvée par l'accord des bonnes volontés et par l'effort tenace des chefs d'industrie, sous la réserve qu'ils trouvent dans leur propre pays un climat favorable, spécialement l'aide financière, le crédit bancaire et le concours de l'épargne sans lesquels toute tentative de rénovation serait vaine.

Ce qui peut se réaliser sur le plan d'une entente de quelques pays concentrés géographiquement, non sans difficultés, on vient de le voir, pourrait ne faire l'objet que d'une tentative chimérique sur un plan plus élargi de nombreuses nations associées. Cet empiètement dans le domaine de la production industrielle ne saurait qu'être réprouvé de ceux dont l'impatience n'a d'égale que le désir de conserver l'avance de leurs industries nationales sur les producteurs des autres pays. Ils estiment, ces parangons d'un internationalisme abstrait, que doit être bannie toute intrusion dans la production industrielle des pays, que doit être écartée toute immixtion dans la politique économique interne des nations contractantes. En fait, que recherchent-ils? Un équilibre dans les échanges internationaux. Comment se révèle-t-il, cet équilibre? Par l'état de la balance des paiements de chaque État. Comment l'obtiendra-t-on, cet équilibre? Par la fixation d'une parité cambiste dont les pays ne devront guère s'écarter sous peine de sanctions économiques. Au surplus, en fournissant à la partie défaillante une aide financière passagère moyennant certaines redevances à fixer. S'agit-il de contribuer à la restauration d'un pays ruiné par la guerre? On créera un ou plusieurs instituts de financement à long terme dont les avances seront destinées au rééquipement, plus tard au démarrage du pays en état d'infériorité. Ainsi donc, l'empiètement dans le domaine économique des nations sera réduit au strict minimum et l'on espère que ces panacées auront tôt fait d'harmoniser les forces industrielles des pays adhérents dans le cadre d'un programme de pacification mondiale.

Telles sont les idées fondamentales inspirées des plans anglo-saxons qui vont faire maintenant l'objet d'un bref examen.

***

DEUXIÈME PARTIE

POLITIQUE FINANCIÈRE

Le financement du commerce extérieur, au jugement des auteurs des plans anglo-saxons, ne saurait être assumé d'une façon permanente et avec quelques chances de succès que sous les seules conditions suivantes :

1° Que des organismes de prêts à court, moyen et long termes soient créés, qui distribuent aux pays en voie de reconstitution des capitaux à des taux modiques;

2° Que la stabilité des parités cambistes une fois obtenue soit maintenue, ou, à tout le moins, que des modifications importantes ne puissent être apportées sans que certaines précautions préalables aient été prises.

Il paraît donc opportun de se référer aux programmes qui ont été tracés, d'en rapporter les dispositions les plus saillantes et d'en déterminer la portée, sans que soit perdu de vue le caractère nécessairement précaire de ces propositions auxquelles on peut prévoir d'ores et déjà d'importants amendements. Peut-être sera-t-il possible ensuite de dégager de ces brèves analyses les idées essentielles qui ont chance de se maintenir, celles qui, à tout le moins, sembleront devoir être propices au financement du commerce extérieur.

DISTRIBUTION DE CRÉDITS INTERNATIONAUX

Au lendemain de la guerre l'équilibre monétaire international sera certainement compromis du fait de l'inégale situation économique des pays en compétition. Les uns devront se réoutiller complètement, les autres, au contraire, qui ont développé leur puissance industrielle au cours des hostilités n'auront d'autre souci que d'exporter leurs produits pour assurer l'emploi et la rentabilité de leurs immobilisations. Positions complémentaires, à première vue, mais qui ne manquera pas de provoquer très rapidement un déséquilibre financier, les produits, comme on le sait, ne s'échangeant que contre produits.

Il a donc fallu prévoir des moyens financiers tels des prêts à différents termes qui seraient consentis aux pays importateurs, en attendant qu'ils puissent régulariser par des exportations leur balance de paiements. Il importe donc de rechercher si les plans proposés à l'audience internationale pourront être de quelque ressource. Cet examen critique n'a pas la prétention d'être un exposé historique, mais seulement d'attirer l'attention sur des solutions toujours intéressantes, souvent dépassées par des propositions ultérieures qui s'en inspirent d'ailleurs plus ou moins.

Le plan Keynes. — La clef de voûte du plan est l'*International Clearing Union* où chaque État participant se voit assigner un contingent (quantum de participation) qui détermine

la mesure de sa responsabilité dans l'administration de l'Union et de son droit de bénéficier des facilités de crédit qu'elle procure (*White-paper traitant du plan monétaire britannique pour l'après-guerre*, Document parlementaire n° 6437 d'avril 1943). Il est proposé que les contingents initiaux soient fixés par référence au total des exportations et des importations de chaque pays d'après la moyenne des trois années qui ont précédé la guerre, sur la base de 75 % de ce montant. Par la suite, les coefficients pourraient être revisés en fonction du commerce extérieur des trois années précédentes.

Ceci posé, les États participants s'engagent à accepter le règlement des sommes en devises qui leur seront dues par d'autres participants par simple virement en unités de compte dites « bancor ». Tout se passe donc ici jusqu'à présent comme en matière de clearing ou, plus exactement, conformément à une procédure bancaire où serait banni tout règlement en espèces. Si l'on s'en tenait à cette simple disposition, les mouvements internationaux des échanges seraient rigoureusement limités par la capacité actuelle de paiement, ce qui signifierait que les balances des paiements de chacun des pays considérés sont en rigoureux équilibre. Et c'est bien l'idéal du plan. Mais le système manquerait de souplesse. Car l'existence permanente de cet équilibre est une utopie. Les échanges ne peuvent se compenser au même moment. Aussi Keynes a-t-il prévu des tolérances qui s'appliquent aussi bien aux soldes créditeurs qu'aux soldes débiteurs puisque nous sommes par définition en vase clos, actif et passif des Clearings devant nécessairement se balancer. Car il est évident qu'un solde créditeur est en l'espèce un déséquilibre : le pays titulaire du compte a trop exporté; en contre-partie, et dans la même mesure d'autres pays ont trop importé, ou, ce qui revient au même, ont trop peu exporté. Il est prévu que certains déséquilibres pourront se produire, qui auront à se régulariser dans le temps suivant les modalités suivantes :

En principe, une taxe de 1 % l'an sera perçue sur l'excédent moyen des soldes en bancor, qu'ils soient créditeurs ou débiteurs, par rapport au quart de leur contingent, et une supertaxe de 1 % sur l'excédent des soldes moyens, créditeurs ou débiteurs, par rapport à la moitié de leur contingent.

En ce qui concerne les *soldes débiteurs :*

a) L'État participant ne peut, au cours d'une année, augmenter son solde débiteur de plus du quart de son contingent sans l'autorisation du Comité directeur. Si son solde débiteur a dépassé en moyenne pendant deux ans au moins un quart de son contingent, il sera en droit de réduire la valeur de sa monnaie exprimée en bancor, à condition que cette réduction n'excède pas 5 %, sauf autorisation du Comité directeur (on reviendra sur cette disposition ci-après); mais il n'aura le droit de recourir à nouveau à cette procédure que si le Comité a la conviction qu'elle est appropriée;

b) Le Comité directeur peut exiger d'un État participant diverses garanties si le solde débiteur atteint la moitié du contingent et imposer d'autres mesures, tels la réduction de la valeur de la monnaie, le contrôle des mouvements extérieurs des capitaux s'il n'est pas en vigueur dans le pays considéré et toutes autres d'ordre intérieur.

D'autres dispositions sont prévues pour des dépassements plus importants.

En ce qui concerne les *soldes créditeurs :*

Si le solde a dépassé en moyenne pendant un an au moins la moitié de son contingent, l'État intéressé examine avec le Comité directeur, mais en conservant en définitive sa liberté de décision, les mesures propres à rétablir l'équilibre de sa balance internationale.

Ainsi donc l'Institut préconisé par Keynes présente un double aspect. Il est bien un organisme de clearing; il tend à centraliser tous les mouvements internationaux des capitaux. Mais il n'exige pas une compensation stricte comme pourrait être une Chambre de compensation instituée entre banquiers dont les positions créditrices et débitrices sont prises en charge en fin de journée, en France, par la Banque de France. De surcroît, en effet, l'Institut fait fonction de banque en acceptant des dépôts dans les limites qui viennent d'être indiquées et en distribuant du crédit à court terme sous les conditions ci-dessus énoncées. Encore faut il tenir ce rôle comme subsidiaire, la raison d'être, primordiale celle-ci, étant de créer ou de maintenir l'équilibre dans les échanges internationaux. Mais puisque cet équilibre ne peut être assuré de façon absolue, des marges de dérogation ont été prévues, qui confèrent en plus une souplesse incontestable. Bien mieux et par voie de conséquence, ces facilités participent à la nature des opérations de crédit : crédits à court terme sans doute, qui n'en constituent pas moins des ressources en capitaux pour les États dont les importations sont, à tout le moins pour un certain laps de temps, supérieurs aux exportations (ces mots pris, cela va de soi, *lato sensu*, puisqu'il s'agit non seulement d'échanges de produits, mais aussi de revenus de capitaux, de dépenses touristiques, etc...).

Aussi dans la mesure où l'Institut peut être assimilé à une banque, des objections sont-elles élevées à son encontre. Les uns ont prétendu qu'un tel organisme provoquerait un jour ou l'autre une inflation de crédit. Ils voudraient que l'Institut s'en tienne uniquement à son rôle d'organisme de clearing. Les taxes, disent-ils, ne freineront aucunement le développement des comptes débiteurs. Soit. Mais des mesures de rétablissement sont prévues, leur rétorquera-t-on, qui auront pour but de réduire les soldes tendant à s'hypertrophier. Au Comité directeur de tenir la main et en cela l'Institut ne vaudra que dans la mesure où sera respecté l'esprit de la convention. La situation n'est pas différente dans une entreprise privée.

Pour d'autres, le rôle bancaire de l'Institut est par trop réduit. L'adage « Loons make

deposits » ne s'applique pas en l'espèce. En effet, les avances font les dépôts et ceux-ci engendrent à leur tour des avances, à condition que l'avance consentie par une banque puisse être virée à un autre compte chez une autre banque. Objection qui ne manquerait pas de valeur si Keynes avait désigné son Institut comme un organisme bancaire international. Il n'en est rien : il s'agit avant tout d'un système de clearing qui, assoupli, joue partiellement et occasionnellement le rôle d'une banque de dépôt distribuant des crédits à court terme. Malheureux sort des banques qui les fait accuser de raréfier les crédits et de les distribuer avec trop de largesse.

A titre de brève exemplification, qu'il soit permis de poser le cas de la France dont le commerce international a été :

pour 1936 de 84.439 millions de francs,
pour 1937 de 133.782 —
et pour 1938 de 152.200 —

la moyenne arithmétique étant de 123.473 millions de francs, dont les 75 % égalent 92.603 millions de francs, qui constitueraient pour elle la base de la facilité de crédit susmentionnée, dont, éventuellement, la contre-partie serait les soldes créditeurs des balances commerciales d'autres pays en excédent d'exportations, puisque, disposition à signaler, aucun retrait ne peut être effectué à son profit par le membre titulaire d'un solde créditeur.

Le plan indique expressément (VII, 36) que les besoins de crédit à moyen et à long terme devront être satisfaits par un organisme complémentaire. Il n'est nullement incompatible avec les dispositions qui pourraient être prises parallèlement en matière de secours et d'assistance, notamment sous le régime « Prêt et bail ». L'Institut international de compensation et une banque de prêts à long terme pourraient coexister, à condition néanmoins que le rôle de cette dernière soit strictement délimité.

De la description qui précède et qui est loin d'être exhaustive, on peut conclure que l'Institut proposé par Keynes peut apporter une utile contribution au financement du commerce international à court terme et, indirectement, aux organismes privés traitant des affaires d'exportation et d'importation. Indirectement, puisque le Clearing Union n'est pas créé pour traiter les affaires courantes entre les commerçants ou les banquiers privés, mais en vue de la compensation et du règlement des soldes qui subsisteraient en définitive entre les banques centrales... Mais celles-ci, par répercussion, pourront faire bénéficier les banques privées et, au delà, les entreprises commerciales, des facilités conférées par le système des avances du Clearing international.

Le plan White. — Fonds de stabilisation des nations unies et associées, tel se présente à nous le plan américain. Son extrême rigidité ne fait pas de doute bien qu'il soit habilité à acheter, vendre et détenir de l'or, des devises, des traites et des valeurs d'État appartenant aux pays membres, à émettre des obligations, à les escompter ou à les mettre en vente dans les pays adhérents. Dans sa teneur originale, il ne semble pas qu'il soit d'un grand secours pour le financement du commerce international. Sans doute, cette version a été revue et amendée au cours de l'année 1943. Et c'est en octobre qu'on apprit l'existence d'une deuxième partie où était préconisée la création d'une banque internationale au capital de 10 milliards de dollars. C'est surtout à l'octroi de crédits à moyen et long terme que se consacrerait cet organisme, mais aussi à d'autres opérations bancaires importantes.

Les ressources de la Banque pour la reconstruction proviendraient de l'émission de billets à concurrence du double de ses réserves d'or et d'obligations amortissables à long terme. Dans le domaine du crédit à court terme qu'il ne s'interdit pas d'aborder, le nouvel Institut escompterait des effets de commerce et consentirait des facilités de caisse. Mais la plus importante de ses activités consisterait à mettre à la disposition des pays éprouvés par les hostilités ou encore insuffisamment développés économiquement des crédits d'investissement de longue durée à un taux d'intérêt non supérieur à 3 % l'an. Ces crédits seraient réservés aux États et, éventuellement, sur constitution de gages, aux grandes entreprises privées.

Ce projet, il faut bien le dire, ne présente aucune originalité. L'Institut de White ne se différencie guère du type des organismes bancaires, sauf en ce qui concerne l'étendue de sa zone d'activité. Il base ses opérations de crédit sur la constitution d'un stock d'or et cette particularité conférerait aux États Unis une prépondérance marquée dans la gestion de l'organisme. Mais il s'agit là d'une disposition d'ordre politique dont l'analyse excède l'objet de cette communication.

Le plan Isley. — Au cours de l'année 1943, le ministre des Finances du Canada a tenté de jeter un pont entre les propositions de Keynes et de White. Il se contente, quant à lui, d'exprimer des souhaits en matière de crédit international. Il tend en conséquence à une réglementation générale de la monnaie telle qu'un élargissement des crédits soit possible. Ceux-ci devront être assez importants pour compenser les excédents et les déficits. Mais ce financement s'avérerait fort dangereux si les pays assujettis au pacte n'étaient pas astreints à un rigoureux contrôle de leur économie.

Le plan de Bretton-Woods. — Le plan se décompose en deux parties très distinctes : l'une traitant d'un fonds monétaire international, l'autre d'une banque internationale pour la reconstruction et le développement économique.

Le fonds est approvisionné dès l'origine par une contribution des pays intéressés à raison de 25 % en or et 75 % de leur propre monnaie, la participation étant fixée en dollars (le capital de fondation ayant été fixé à 8.800 millions de dollars, le quota de la France est de 450 millions). Pour pallier à l'épuisement trop rapide des monnaies qui seront les plus demandées (tel le dollar U. S. A.), un contingentement très strict a été prévu. Aucun pays ne pourra acheter chaque année plus de 25 % de son quota. Indication donnée au simple titre documentaire. Facilité de crédits que cette disposition? Cela n'apparaît pas. Limitation dans l'absorption des devises pour freiner les à-coups qui ne manqueraient pas de se produire. Possibilité néanmoins de se fournir de devises. Le système paraît dépourvu des moyens d'efficacité qu'on se plaisait à reconnaître au plan Keynes. Celui-ci mettait sur pied une organisation de clearing général, définissait la monnaie de compte, instaurait — à tout le moins le tentait-il — une technique d'automatisme. Bretton-Woods est vraiment un plan qu'on a soigneusement filtré. Il lui est resté toutes les imperfections des plans antérieurs. Comme tel, il est susceptible d'obtenir l'adhésion de la très grande majorité des pays qui n'auront pas à déployer d'efforts pour s'y adapter.

Ce radeau de la Méduse abordera le rivage avec, tout de même, une utile cargaison. La Banque internationale sera dotée d'un capital propre, c'est-à-dire indépendant de celui du Fonds précédemment décrit. Il sera de 10 milliards de dollars, auquel contribueront les pays associés (la part de la France est de 450 millions de dollars). Elle pourra complémenter son capital par l'émission d'obligations dont le montant pourra être remployé en prêts divers. Passant sur les détails, on doit indiquer que l'objet essentiel de la Banque est de faciliter l'investissement à plus ou moins long terme, à concurrence de 20 % du capital d'origine, correspondant aux versements des associés, auxquels viendront s'ajouter éventuellement les réserves constituées par la Banque. Le Comité directeur du fonds sera juge de l'opportunité de ces placements, partant de l'utilité nationale et internationale des projets qui lui seront soumis. Il surveillera l'emploi des capitaux ainsi distribués. Il fixera les taux et, conséquemment, servira de régulateur au marché des capitaux. Il surveillera les opérations cambistes. Prérogatives sur le plan international qui sont en général celles des banques d'émission sur leur plan national.

De surcroît, une particularité essentielle est à souligner, qui constitue vraiment une heureuse innovation. La Banque prêtera sa signature en se portant ducroire, en garantissant aux bailleurs de capitaux l'assurance du remboursement du capital et du produit des intérêts. Elle réalisera donc une sorte d'assurance-crédit pour un montant qui ne saurait dépasser néanmoins le montant non versé de son capital original (soit 80 %). Les taux pratiqués seront de l'ordre de 1 à 1 1/2 % l'an.

Il reste à préciser que l'organisme international n'entrera pas en compétition avec les instituts privés des pays associés. C'est à eux qu'incombe en première ligne le soin d'instruire et de satisfaire les demandes qui leur seraient présentées. Si les prêts sollicités dépassent leur capacité, soit par la durée du crédit, soit par son envergure, les demandeurs pourront s'adresser à la Banque internationale.

Aucun doute n'est permis : cette partie du plan de Bretton-Woods entraînera l'adhésion de nombreux pays. Le nouvel organisme sera en effet d'un grand secours pour leur reconstitution, pour leur renaissance à la vie économique. Ils devront évidemment sacrifier quelque peu de leur souveraineté, puisqu'un contrôle international est prévu. Des rivalités se feront jour pour l'obtention des crédits. Mais ce sera malgré tout s'en tirer à bon compte.

On peut toutefois regretter que les besoins de court terme ne soient pas satisfaits avec autant d'efficacité que dans le plan Keynes. Peut-être pourra-t-on pallier à cette insuffisance en instituant sur le plan national des modalités de crédit à moyen terme. C'est ce qui sera à examiner ultérieurement.

LES PLANS D'INSPIRATION ORTHODOXE

La politique de dirigisme qui se concrétise dans les grands plans précédemment analysés suscite, il fallait bien s'y attendre, une levée de boucliers des tenants des financements classiques. Comme telles, ces nouvelles propositions ne revêtent en général aucun caractère original. Elles ne feront donc l'objet que d'un bref commentaire.

Le plan Anderson (1943). — Professeur de l'Université de Los Angeles, ancien attaché à la Chase National Bank, M. Anderson préconise une vaste politique de soutien par les États-Unis en faveur des pays bénéficiaires du système prêt et bail. C'est donc aux banques américaines de mettre en œuvre, dès la fin des hostilités, leurs ressources financières suivant les pures modalités orthodoxes, régime où le dollar serait entièrement convertible en or.

Le plan de la Chambre de Commerce de Marseille (1943). — Les plans Keynes et White seront générateurs d'inflation. C'est que les propositions anglo saxonnes, remarque-t-elle, font trop confiance aux procédés monétaires et bancaires et pas assez aux autres. La primauté est à l'économique et non au financier. Aussi le rapporteur préconise-t-il diverses mesures d'ordre économique, sur lesquelles on reviendra par la suite, qui entraîneront *ipso facto* de vaste opérations internationales de crédit dans un climat de liberté, seul capable, dit-il, d'assurer la prospérité tant à l'intérieur d'un pays qu'à l'extérieur. Bien que les modalités du crédit n'aient pas été explicitées, on incline à croire que la Chambre

de Commerce de Marseille se rallie aux conceptions les plus orthodoxes du crédit. Ce serait donc aux institutions bancaires de chaque pays à faire l'effort de financement quand les plans économiques auront été ajustés aux circonstances actuelles.

La Conférence de Rye (novembre 1944). — M. Ernest Mercier, président de la Délégation française à la Conférence internationale des hommes d'affaires de Rye, a indiqué, au cours de sa communication de janvier 1945, que les participants avaient rejeté les projets tendant à organiser une grande banque internationale dont le capital devait être fourni par les États associés. Ceux-ci considéreraient par là même qu'ils ont acquis le droit d'obtenir des emprunts dans la proportion du capital souscrit. « De tels emprunts ne sont pas souhaitables, les gouvernements en font un très mauvais usage : ils s'en servent pour subventionner des industries qu'il serait préférable de ne pas maintenir, ou pour des opérations qui n'ont rien à voir avec la reprise de relations pratiques et saines sur le marché mondial. » Ce qui montre à l'évidence que les membres américains à la Conférence, fort nombreux, ont pris position comme champions de la liberté la plus absolue et la plus totale, en protestant à l'avance contre toute ingérence de l'État dans le domaine économique. Ce qui signifie au surplus qu'il est normal en l'espèce de mettre en œuvre les organismes financiers, spécialement bancaires, pour faciliter le mouvement des affaires nécessaires au rétablissement d'une ère de prospérité.

En son nom personnel, M. Ernest Mercier a présenté comme opportune la création d'un clearing international, mais sans s'expliquer plus avant sur la fonction que, dans sa conception de l'organisation mondiale, il lui réservait.

LES CRÉDITS DE PAYS A PAYS

Les plans qui vont être maintenant énumérés s'assortissent quelque peu aux plans d'inspiration orthodoxe, bien qu'ils en diffèrent par quelques caractères tranchés. Au cours de la précédente période d'économie libérale, des prêts ont été consentis de gouvernement à gouvernement. Dans des cas mixtes, ce sont des banques privées, type Morgan ou Lazard, qui ont mis leurs signatures ou leurs capitaux à la disposition de gouvernements étrangers.

Le plan Fraser (novembre 1943). — Le président de la First National Bank of New-York a proposé, comme monnaie internationale, un étalon dollar sterling. Les États-Unis et l'Angleterre concluraient un accord de stabilisation, comportant notamment l'ouverture par les États-Unis en faveur de la Grande Bretagne d'un crédit gagé sur or de 5 milliards de dollars, engagement réciproque étant pris qu'il ne sera procédé à aucune dépréciation de monnaie « de rivalité ». Grâce à cet appui financier, le commerce d'importation se trouverait grandement facilité pour l'Angleterre, qui, équipée par la suite, serait à même de reprendre ses exportations et, conséquemment, de rembourser l'avance consentie.

Le plan Feis (1943). — La revue *Foreign Affairs* a publié une proposition de M. Feis, haut fonctionnaire américain, qui peut se résumer comme suit. Un capital de 3 à 4 milliards de dollars serait mis à la disposition d'un certain nombre de pays au début de chaque année. Ces allocations seraient affectées à des initiatives économiques strictement définies. En contre partie des sommes utilisées sur l'ouverture de crédit, les pays bénéficiaires remettraient au créancier un montant correspondant de leurs monnaies à une parité fixée d'un commun accord. Au terme d'un délai de deux ans, l'ouverture de crédit pour la partie non utilisée serait annulée. Mais, d'autre part, au terme de ces deux années la monnaie nationale reçue par les États-Unis serait annulée, elle aussi, dans la mesure où elle n'aurait pas été utilisée à des achats dans les pays émetteurs. L'auteur a souhaité que l'administration du plan fût confiée à un organisme international spécialement créé à cet effet.

ORGANISMES BANCAIRES ET PLANS INTERNATIONAUX

Les facilités de crédit à court terme octroyés par la plupart des plans semblent satisfaisantes. Elles ne sont prévues, comme il se doit, que pour permettre aux pays momentanément en déséquilibre de trésorerie de franchir une étape. Leur sort dépendra bien évidemment du tact et du savoir de ceux qui les dispenseront. Les critiques, on peut s'en tenir assuré, ne feront pas défaut et on parlera sur le forum de ces locations de parapluie lors des périodes de beau temps et de la restriction des ombrelles par les plus brûlantes canicules. Toutes antiennes ressassées depuis que l'ingéniosité des hommes a innové en ces matières, qu'il s'agisse de capitaux prêtés ou de moyens pour se préserver des intempéries.

Inspirés heureusement par un juste souci d'orthodoxie, mais qui, loin d'être un reste de superstition dénote un sain jugement, les auteurs distinguent soigneusement le court du long terme. Aussi les plans prévoient-ils, au moins parmi les plus importants, la création d'organismes spécialisés dans le long terme, qui auront à favoriser les investissements et la rénovation de l'outillage dans les pays dévastés par la guerre. Certes la codification des dispositions qui doivent régler l'octroi de ces crédits n'est pas extrêmement poussée. Elle requiert, de par ses insuffisances, des précisions, des amplifications. La tâche reste à reprendre, à laquelle ne bouderont pas nos économistes.

Ceci posé, il convient de se demander si les pays emprunteurs se sont outillés en matière bancaire pour répondre sur le plan international aux exigences de la pratique du crédit mondial.

La France est-elle dotée des organismes bancaires nécessaires au financement du commerce extérieur d'après-guerre? On pourrait répondre par l'affirmative s'il ne s'agit que de facilités de courrier, d'avances à court terme couvrant les règlements d'importation et d'exportation. Nos banques ont un important réseau de correspondants et d'agences à l'étranger; elles peuvent encore le développer. Mais on a souligné, lors d'une précédente communication, la tendance très nette à l'extension du crédit dans le temps. La restauration du pays ne peut être abordée que si l'on est sûr de pouvoir disposer de crédits à moyen et à long terme. On a précédemment tenté de décrire les techniques qui ont été mises au point en France au cours des dernières années. Si les établissements de crédit veulent distribuer à la clientèle des crédits de cette sorte, il est indispensable à leur sécurité, qui est celle de leurs déposants, qu'ils disposent de facultés de réescompte auprès d'instituts para ou semi étatiques. La Banque de France, la Caisse des Dépôts et Consignations, le Crédit national joueront un rôle capital en l'occurrence. Il ne semble pas que ces organismes soient habilités à poursuivre des buts autres que ceux qui ressortissent au financement interne. Fait défaut à notre pays un institut qui pourrait jouer sur le plan du commerce international le rôle que jouent les établissements ci dessus nommés sur le plan national.

Il faut rendre hommage aux initiatives prises pour obvier à cette carence. Ainsi la création en 1944 par la Banque de Paris et des Pays-Bas d'une *Société d'expansion du Commerce international* est de bon augure, bien qu'elle ne concentre que des intérêts forcément restreints.

Les mêmes préoccupations se sont fait jour dans les pays anglo-saxons. Ne nous a-t-on pas mandé récemment de Londres que le Chancelier de l'Échiquier avait annoncé la création de deux établissements financiers destinés à organiser le crédit en faveur de l'industrie après la guerre : la *Finance Corporation for Industry Ltd*, au capital de 25 millions de livres, souscrit par les compagnies d'assurances, les sociétés de placement et la Banque d'Angleterre et l'*Industrial and Commercial Finance Corporation Ltd*, au capital de 15 millions de livres souscrit par la Banque de clearing et la Banque d'Écosse, avec l'aval de la Banque d'Angleterre. Il nous paraît vraisemblable que ces sociétés orienteront leur activité vers le commerce extérieur, spécialement vers les affaires d'importation. Elles seront sans doute aptes à mobiliser les avances faites sur le plan international par les établissements de dépôts, tels les *big-five*.

On nous dit aussi que l'*Association des Banquiers américains* songerait à développer l'activité de la Banque américaine des importations et exportations par l'apport d'un fonds supplémentaire (A).

J'ai suggéré jadis de créer dans notre pays une manière d'institut bancaire dont l'activité consisterait à tenir contact sur le plan international avec les organismes similaires des autres pays, qui s'assurerait des facilités de crédit qui pourraient être mises à notre disposition et qui procéderait à la répartition des *quotas* suivant l'ordre de priorité indiqué par les pouvoirs publics. Doté du statut des sociétés anonymes, et avec une participation importante de l'État à son capital et une non moins importante contribution à sa gestion, cet institut centraliserait les demandes de crédit des banques privées, leur communiquerait toute documentation utile, les guiderait au besoin dans le dédale des affaires internationales. Il accomplirait cette tâche délicate entre toutes avec toute la rapidité, la sécurité et, ce qui paraît non négligeable, avec la souplesse requise. Sans doute, l'optique actuelle s'est quelque peu modifiée et il appartiendra à un organisme administratif de jouer le rôle qui vient d'être décrit. En tout état de cause, il serait actuellement intempestif de formuler une présomption défavorable à l'égard de services publics qui, en cette matière, n'ont pas eu l'occasion de montrer ce dont ils étaient capables.

Car les pouvoirs publics se veulent actuellement les seuls acheteurs, les seuls financiers sur le plan international. Pour la France notamment, ce sont les représentants de l'État qui négocient l'achat des produits, en vertu d'un texte fondamental, la loi du 11 juillet 1938, qui constitue la charte de l'économie de guerre. En l'espèce, l'État s'est assuré d'un stock important de cotons (n'a-t-on pas mis en avant le chiffre de 5.000 balles de coton, à 30 francs le kilo, contre 11 à 12 francs avant guerre?). Il en fait le règlement et charge le groupement d'importation et de répartition du coton en temps de guerre d'en assurer la dissémination avec le concours des répartiteurs habituels. Ceux-ci tout d'abord on fait leur affaire du règlement à l'État. Pour se procurer les capitaux, ils ont tiré simultanément sur les acheteurs. Or, comme ceux-ci leur étaient imposés par l'État, ils ont songé à assurer leurs créances auprès de compagnies spécialisées dans le risque crédit. Les traites sont escomptées par les banques privées. Dans d'autres cas, ce sont ces dernières qui ont pris en charge directement ce financement. Ce sont ces mêmes banques qui, en matière d'importation de pétrole ont fourni des promesses de cautions aux organismes répartiteurs pour compte des distributeurs du produit. L'organisme bancaire français n'est pas resté à l'écart de ces opérations, mais il n'a pu intervenir que sur le plan national.

Il serait insensé de prétendre que, pour le moment, leur action directe sur le plan international ne comporterait pas d'inconvénients. C'est que l'État traite d'égal à égal avec d'autres États qui lui consentent des crédits. Mais il faudra bien rembourser. Et l'État songe aux avoirs à l'étranger de ses ressortissants que le *Times* estimait être de quelque 100 milliards de francs français, spécialement en Angleterre (30 milliards), aux États-

Unis et en Suisse. Aussi a-t-il prévu le blocage de ces avoirs par les ordonnances, décrets, arrêtés et avis de l'Office des Changes parus au *Journal officiel* du 19 janvier 1945, tandis que par son ordonnance du 7 octobre 1944 il avait immobilisé dans les banques les valeurs, billets, devises étrangères et l'or se trouvant en France. Qu'en fera-t-il? Il aura à tenir compte des difficultés de négociation des valeurs étrangères sur les marchés intéressés et des objections que ne manqueront pas d'élever les États devant cette offre massive. Il aura de surcroît à se soucier de l'inflation qui ne manquerait pas de se produire s'il devait indemniser les ayants droit, dépossédés, par du numéraire. Mais la technique financière s'est perfectionnée et les prestations pourraient être fournies sous la forme de rentes sur l'État. Mais, comme disait le vieil Homère, tout ceci repose sur les genoux des dieux.

LA STABILISATION DES CHANGES

Il se dégage incontestablement de l'ensemble des plans internationaux une volonté, maintes fois affirmée d'ailleurs, de stabiliser les changes. C'est que, de l'aveu de tous, il est impossible de développer le commerce international sans une certaine cristallisation des parités autour d'un point immuable (B).

En cette matière, en effet, et plus encore que dans l'ordre interne, la permanence de la valeur est indispensable : sur le plan industriel de longs délais sont nécessaires pour mettre au point les produits commandés; sur le plan commercial, les temps d'acheminement des marchandises sont en général étendus; sur le plan financier, de longues facilités sont accordées aux acheteurs pour le règlement de leurs dettes. Il reste donc éminemment souhaitable qu'aucune altération des monnaies en cause ne se produise durant le laps de temps qui s'écoule entre la commande et le paiement (C).

Un autre problème se propose à la sagacité de ceux qui tentent de favoriser le commerce extérieur : celui de la fixation des parités. Problème redoutable, puisqu'il s'agit de trouver dès l'origine un point d'équilibre qui, dans toute la mesure du possible, ne doive pas être modifié par la suite.

C'est à ces deux difficultés que s'en prennent les plans qu'il convient maintenant d'examiner sous cette optique.

Le plan Keynes. — Le problème de la fixation originelle des changes est à la vérité, escamoté par Keynes (D). Le plan monétaire britannique déclare laconiquement (II, 3) que les « États participants conviendront entre eux de la valeur initiale à attribuer à leurs monnaies respectives en fonction du bancor ». Mais il est beaucoup plus prolixe quant aux variations de valeurs qui pourraient être tolérées, voire souhaitées, par la suite. C'est que la pensée de Keynes doit être qu'il n'existe aucun critère pour la fixation d'une monnaie en fonction d'une autre à une époque où fluctuent continuellement les facteurs qui la conditionnent habituellement, plus particulièrement aux époques d'immobilisation du métal précieux. Ce n'est donc que par tâtonnement que les parités pourront être actuellement fixées. La convention originelle sera comme une sorte de *diktat*, à tout le moins, elle sera due à un choix empirique parmi les cours possibles qui paraîtront en relations avec les facteurs précités. Pour le surplus, on s'en remettra à l'expérience, mais cette expérience devra être stylisée pour aboutir à des résultats de plus en plus approchés. Il semble cependant que, dans ses déclarations, Keynes ait indiqué l'index du prix des marchandises comme base de départ. Mais il apparaît que les États-Unis ont rejeté cette solution.

En droit, des modifications pourront être apportées conformément à la procédure suivante. Si un État participant laisse son solde débiteur dépasser en moyenne pendant deux ans au moins un quart de son contingent, il sera en droit de réduire la valeur de sa monnaie exprimée en bancor, à condition que cette réduction n'excède pas 5 %, sauf autorisation du Comité directeur; mais il n'aura le droit de recourir à nouveau à cette procédure que si le Comité a la conviction qu'elle est appropriée.

De son côté, le Comité pourra imposer une réduction dans le cas où il autoriserait un État participant à porter son solde débiteur à un chiffre dépassant la moitié de son contingent.

Parallèlement, dans le cas où le solde créditeur d'un État participant excéderait en moyenne pendant un an la moitié de son contingent, il pourra être décidé d'apprécier la monnaie nationale relativement au bancor.

Telles sont les seules limites prévues par le plan Keynes, qui fait remarquer au surplus que si le niveau des prix et des salaires, exprimé en monnaie, n'est pas en rapport avec ceux qui sont pratiqués ailleurs, une modification de taux de son change est inévitable.

Le plan White. — A l'*incipit* du plan est inscrit : « Stabiliser les cours du change des monnaies des nations unies et associées ». Suit la déclaration de principe en vertu de laquelle le fonds est autorisé « à fixer les cours auxquels il pourra acheter et vendre les monnaies respectives des pays membres ».

Le nouveau texte (août 1943) prévoit, comme point de départ, les parités sur la base du dollar au 1er juillet 1943. Lorsque ce cours sera inapplicable, la valeur initiale sera calculée au moyen de négociations entre l'État intéressé et le fonds.

Une modification de ces cours ne pourra être envisagée que si elle s'avère indispensable pour corriger un déséquilibre fondamental; elle devra être approuvée à la majorité des

trois quarts des voix, y compris celle de l'État intéressé. En cette occurrence, le pays intéressé versera au fonds une somme en monnaie nationale correspondant à la diminution de valeur subie par les réserves du fonds. Inversement, en cas de hausse d'une monnaie nationale, le fonds versera à l'État intéressé une somme dans sa monnaie égale à l'accroissement de la valeur-or des avoirs du fonds.

Le plan Isley. — Le projet canadien ne présente aucune originalité quant à l'appréciation originelle des devises. Par contre, il prévoit que les États participants pourront dévaluer leurs monnaies de 10 % au maximum. Ces modifications tiendront compte du commerce international, du revenu national, ainsi que des réserves d'or et de devises de chaque État membre.

Le plan de Bretton-Woods. — La valeur de chaque monnaie sera exprimée en fonction de l'or ou du dollar U. S. (art. IV) et sera basée sur les cours pratiqués soixante jours avant que commencent les opérations du fonds (art. XX). Des mesures de sécurité sont prévues pour éviter les perturbations monétaires à l'origine de la stabilisation (art. IV) (1).

Des modifications aux parités ainsi arrêtées sont prévues quand il s'agira de corriger un déséquilibre fondamental. Elles seront réalisées sur la proposition du membre intéressé et après consultation du fonds, sauf dans le cas où l'écart ne dépasse pas 10 %, auquel cas l'autorisation du fonds n'est pas nécessaire.

Pour une nouvelle variation de 10 %, sur proposition d'un membre, le fonds doit faire connaître sa décision dans les soixante-douze heures. Si la modification envisagée est plus ample, le fonds se réserve un délai plus considérable. Il ne saurait refuser de satisfaire à la demande s'il s'agit de remédier à un déséquilibre fondamental et son refus ne saurait se baser sur des arguments tirés de la politique poursuivie par le solliciteur en matière intérieure, sociale ou politique (art. IV, section 5, *f*), ce qui veut dire en mettant en cause la souveraineté de l'État membre.

LES PLANS D'INSPIRATION ORTHODOXE

A quelques nuances près, les auteurs de ces plans conseillent le retour à une unité monétaire internationale basée sur l'or. Tel est le point de vue de M. Anderson. La Chambre de Commerce de Marseille ne va pas aussi loin. Elle se contente d'émettre le vœu que soit fixée la parité des monnaies en fonction d'une monnaie de compte après consultation des membres de l'Union monétaire, qui s'engagerait à ne jamais la modifier unilatéralement.

A noter ce qui suit dans les conclusions de la Conférence de Rye (d'après les annexes de la brochure de M. E. Mercier, déjà citée) : « L'or doit être conservé comme métal monétaire mondial et être un des éléments constitutifs du système monétaire d'après-guerre. Ce système pourrait s'écarter par certains détails des anciennes formes de l'étalon-or, mais il devrait être finalement caractérisé par l'existence de parités stables entre les diverses monnaies, ainsi que par la liberté des paiements internationaux. On a estimé qu'il faudrait une certaine période de transition, une fois les hostilités finies, avant que soit possible l'organisation complète d'un système monétaire international. D'autre part, on s'est rendu pleinement compte que l'une des conditions essentielles de la stabilisation monétaire internationale est l'existence d'un taux de change stable entre le dollar américain et la livre sterling. On a signalé la nécessité que les différents pays prennent, chacun en ce qui le concerne, des mesures intérieures permettant de régler l'équilibre de leur économie nationale pour arriver à créer entre les nations des relations monétaires et commerciales stables. »

LES CRÉDITS DE PAYS A PAYS

C'est aussi à une stabilisation de la livre sterling contre le dollar que tendent les conclusions de M. Léon Fraser, avec une certaine souplesse néanmoins, des modifications pouvant s'avérer nécessaires par la suite. Les autres monnaies devraient être considérées comme satellites et suivre les mêmes tribulations.

ÉQUILIBRE CAMBISTE ET PLANS INTERNATIONAUX

Le souci majeur des plans qui viennent d'être sommairement étudiés sous deux de leurs principaux aspects est de maintenir l'équilibre dans les relations monétaires internationales. L'attention de leurs auteurs a été particulièrement attirée sur le déséquilibre de la balance des paiements, qui a tendance à se produire sous le régime de la monnaie de papier, c'est-à-dire sans relation fixe avec l'étalon-or. De surcroît ils établissent tous, au moins implicitement, une corrélation entre la position de la balance des paiements et les cours du change.

Parmi les mesures préconisées pour rétablir cet équilibre, Keynes suggère, dans certaines circonstances, que le Comité directeur du Clearing doive apprécier la réduction de la valeur de la monnaie du participant, dont le solde débiteur atteindrait la moitié de son contingent.

---

(1) Les pays occupés jadis par l'Allemagne pourront être soumis à un régime spécial.

Aussi bien White indique qu'une modification des parités pourrait être envisagée si elle s'avère indispensable pour corriger un déséquilibre fondamental. Et c'est encore une proposition analogue qui a été formulée à Bretton Woods.

Qu'est ce à dire? Les économistes précités ont-ils entendu énoncer une théorie sur l'interdépendance du change et de la balance des paiements? Se sont ils, en bref, rangés auprès des auteurs de la théorie quantitative, classique comme on le sait et qui a été judicieusement critiquée par M. A. Aftalion? Nous ne le croyons pas. Ils ont voulu faire œuvre non de théoriciens, mais de simples praticiens. Ils ont uniment remarqué que les vicissitudes de la balance des paiements s'accompagnaient souvent de tribulations cambistes et ils ont estimé qu'en agissant sur le cours des changes on pouvait occasionnellement pallier au déficit de cette balance. Balance des paiements ou, plus correctement, balance des comptes si, avec M. Aftalion, on pense que la première ne saurait être qu'exceptionnellement déficitaire. A tout prendre, d'ailleurs, une action sur le cours des changes peut être classée parmi les facteurs qualitatifs, fondement psychologique du change.

On ne saurait d'ailleurs transporter sur le plan de l'action toutes les subtilités de la pensée scientifique. Celle-ci formule des hypothèses, construit des notions abstraites qu'on essaie d'adapter au réel en les modifiant et en les perfectionnant. A l'échelle macroscopique, c'est à dire à celle de l'homme, les phénomènes ne se réalisent pas comme à l'échelle microscopique, c'est-à-dire à celle de l'infiniment petit. Les disciplines qui procèdent à des investigations, qui à cette échelle, qui à l'autre, ne mettent pas en œuvre les mêmes procédés. L'action dans le domaine économique ne saurait se réclamer ni des buts ni des moyens du savant, parce que l'idéal scientifique, s'il devait être scrupuleusement respecté, comporterait des atermoiements incompatibles avec les nécessités de l'action. Ainsi ne faut-il pas s'étonner que nos économistes en l'espèce n'aient pas eu la préoccupation d'établir avec précision les principes qui régissent l'évolution des changes. Ils attendent beaucoup de l'expérience. Aussi n'ont-ils pas cru, pour la plupart, formuler de règles pour l'établissement d'un cours de départ. Le choix de la base originelle, quand ils nous l'ont fait connaître, est purement empirique. Il correspond à une simple situation de fait : « Nous prendrons, disent-ils, les parités pratiquées à telle date, et puis nous verrons. » Ce faisant, ils adoptent une attitude d'expectative, se contentant de déclarer : « Nous verrons bien ce qui se passera; nous avons prévu des possibilités d'ajustement ultérieur, à la hausse comme à la baisse du change. Voyez nos textes. Bien entendu, nous exigerons quelques formalités et nos comités de direction jugeront en dernier ressort, car nous voulons éviter la manipulation des changes, les agiotages internationaux, qui ruinent en fin de compte les instigateurs, mais aussi les pays orthodoxes, innocentes victimes... »

Quelle que soit la valeur de cette position de principe, il reste que la difficulté n'a pas été résolue, à savoir qu'aucune norme n'a été proposée pour l'appréciation et la fixation d'un taux de change. Il peut passer pour dangereux de s'en remettre à la seule expérience, non parce que ce n'est pas à elle que revient finalement la décision, mais parce que sera suscitée une phase d'incertitude au cours de laquelle les changes peuvent évoluer erratiquement, menaçant la stabilité du système lui-même.

Aurait-on pu éviter ces imprécisions méthodiques? Eût-il été possible de formuler un critère qui eût fourni une base de départ entachée de moins de précarité?

Keynes, on l'a vu, s'en est tout de même préoccupé. La référence à l'index des marchandises lui a semblé une formule approximative, voire grossière, mais la moins équivoque, la plus pratique. Il a voulu éviter toute polémique doctrinale, toute subtilité dialectique dont il eût été capable plus que tout autre. Mais s'adressant à des hommes d'action, dont la volonté était de rester sur ce plan de l'action, il a cherché et trouvé la solution dite des marchandises. Bien mal lui en a pris, puisque sa suggestion a été repoussée par les experts américains.

Faut-il rappeler ici que la notion de parité est équivalente à celle d'équilibre; que le change constitue comme une sorte de pont pour les échanges entre pays pratiquant des monnaies différentes? Une grossière hypothèse donne le mot de l'énigme. Qu'on suppose deux pays s'offrant les mêmes produits en qualité et en quantité. Compte tenu de tous les frais accessoires qui viennent grever le prix de revient (droits de douane, frais de transport, assurances, parmi d'autres), l'échange ne pourra avoir lieu que s'il y a équivalence de valeur, c'est-à-dire qu'il soit indifférent à l'acheteur de se procurer le produit dans l'un ou l'autre pays. La parité idéale résidera dans cette adéquation qui se concrétise dans les sommes d'argent qu'il faudra débourser dans l'un et l'autre pays (ce qui vaut ici pour les marchandises vaut, cela va de soi, pour les services et les autres prestations). Mais dans la réalité tout ne se passe pas ainsi. Les tables de concordance ne sont pas établies pour des produits identiques, l'acheteur ayant la tendance bien naturelle à se procurer la marchandise désirée dans son propre pays. Mais ces tables de concordance sont nécessairement élaborées pour des produits différents, qui peuvent être recherchés pour des raisons différentes de pays à pays (mœurs sociales ou autres motifs), ce qui montre à l'évidence qu'il n'y a pas d'équivalence intrinsèque, partant pas de parité cambiste absolue et générale. En fait, il se produit dans le temps de nombreuses équations par le truchement des monnaies, dont les termes, un à un, sont constamment revisibles. L'empirisme fait loi et l'on comprend qu'il est difficile de trouver une formule assez compréhensive pour enserrer un si grand nombre de rapports protéiformes. Il n'en va pas moins que, pour les

raisons précédemment explicitées, on s'emploie à trouver un critérium simple, pratique, aussi approché de cette réalité mouvante, singulièrement insaisissable sous le régime de la monnaie de papier qui est le lot actuel de la plupart des pays.

Les propositions ne font pas défaut, nonobstant la difficulté. L'économiste suédois H. Cassel suggère de retenir le coût de la vie, mais seulement quand le marché noir aura été supprimé. Mais n'est-ce pas nous remettre à une date bien lointaine? Dans son rapport de 1943 la Banque des Règlements internationaux recommande la comparaison des salaires respectifs (1). Mais les standings des peuples ne sont-ils pas actuellement totalement différents? Biaisant avec la difficulté, Keynes, par la suite, a proposé la création d'un pool international de matières premières, dont les achats régulariseraient les prix des marchandises. L'esprit humain témoignera encore de sa fertilité.

Des problèmes d'un autre ordre, quoique connexes, se poseront par la suite. Quelques-uns des plans examinés formulent des appréhensions quant à l'hémorragie qui pourrait se produire dans certains systèmes monétaires, même pour ceux basés sur l'étalon-or, par suite de la demande massive de ces monnaies. En fin de compte, quelles que soient les modalités des crédits distribués, il faudra bien arriver à un équilibre approximatif de l'offre et de la demande. Les parités des changes y sont étroitement associées. Il faudra donc arriver coûte que coûte à cet équilibre si l'on se refuse à un régime de changes erratique, perturbant gravement, ou ankylosant complètement les échanges de pays à pays. Le sort des parités est donc lié en définitive à des facteurs complexes que les plans internationaux n'ont fait qu'effleurer pour les motifs qui ont été rapportés au début de cette communication. Il ne nous appartient pas de les étudier, mais d'en dénoncer allusivement l'importance.

AUTOMATISMES ET PLANS INTERNATIONAUX

L'axiome de base d'un grand nombre de plans internationaux semble être l'idée d'automatisme. Faisant litière une fois de plus des préjugés du libéralisme, les auteurs tiennent qu'aucune intervention directe des adhérents, au moins incessante, permanente, ne doit être tentée, sinon dans des cas exceptionnels. Ils recherchent donc des systèmes ou techniques volontaires à substituer aux anciens automatismes naturels qu'ils estiment périmés (c'est-à-dire insuffisantes, ou ne répondant plus aux actuelles circonstances).

Il n'est pas nécessaire de faire remarquer, à la suite de nombreux économistes, que l'automatisme naturel n'a jamais joué à l'état pur. C'est ainsi que H. Noyelle (*Révolution politique et Révolution économique*, SIREY, 1945, p. 82) estime que « l'automatisme n'est pas aussi rigoureux qu'on le pourrait croire, puisque le mot signifie « mouvement de réimpulsion qui n'est pas soumis à la volonté humaine » alors que pourtant la technique libérale comporte une action délibérée sur le mouvement général des prix, celle du taux de l'escompte que la Banque Centrale fait varier, tantôt pour stimuler, tantôt pour calmer les affaires ». L'automatisme est imparfait; il n'est pas exclusif de toute possibilité d'action réfléchie. L'idée naît alors que l'homme, mieux instruit des phénomènes, s'il veut seulement prendre la peine de les observer plus attentivement, est fort capable de substituer une décision rationnelle aux enchaînements spontanés des forces naturelles, qui ne vont pas sans heurts ni dérèglements (*op. cit.*, p. 82-83).

En fait, la plupart des auteurs de plans internationaux n'ont, eux aussi; aucune confiance dans cet automatisme absolu. Leurs propositions le montrent à l'évidence. Mais ils ne sauraient adhérer sans restriction au dirigisme économique, parce qu'inconciliable avec la souveraineté des États. Ils ont bien senti qu'aucune recommandation ne serait unanimement reçue, qui préconiserait des méthodes de production et de répartition à l'intérieur des collectivités nationales. Cependant l'autonomie des États a besoin d'être limitée, leur avenir économique circonscrit, leur activité commerciale avec l'extérieur cantonnée, si l'on ne veut pas retomber dans le chaos d'avant-guerre. Il faut donc instaurer une technique assez souple pour que cet interventionisme soit indirect et sans atteinte aux intégrités nationales. En un mot si l'on repousse l'idée d'un dirigisme économique mondial, on souhaite néanmoins établir un certain ordre volontaire qui résulte non pas d'interventions sporadiques suscitées par les circonstances du moment, c'est-à dire passionnelles, mais une sorte de système de pondération, d'harmonisation des forces économiques en présence, sans devoir toutefois agir directement sur elles. Nombre d'entre eux ont donc indiqué que cette action indirecte pouvait se réaliser par une réglementation monétaire internationale portant non pas sur la politique financière des États membres, les accords de clearings ou de fonds de stabilisation, mais uniquement sur les modalités du fonctionnement monétaire institué entre les pays signataires du pacte. Ils élaborèrent, en outre un certain nombre de règles destinées à jouer le rôle de stabilisateur ou, pour mieux dire,

---

(1) La position définie dans le 14e Rapport du même établissement (Bâle, fin de 1944) est plus nuancée. « Pour fixer les cours de change approprié, y lit-on, p. 54, il est de toute nécessité de tenir compte des politiques financières et économiques *intérieures* suivies dans les divers pays; mais, en dehors de la question de valeurs relatives du change, il existe quelques problèmes communs de mouvements mondiaux des prix des marchandises, intimement liés, bien que les dépassant parfois, aux problèmes des « booms », et des dépressions économiques. Dans ce cas encore, un examen sérieux des points dont il s'agit implique nécessairement qu'il faut tenir compte des politiques *intérieures*, spécialement de celles des grands pays. »

à incorporer un certain automatisme dans les relations monétaires de pays à pays. Sans doute, en viennent-ils, si cet automatisme devait se montrer irréalisable de par les règles de discipline collective imposée, à recommander des modifications dans la politique interne, monétaire et économique des pays qui s'écarteraient de la ligne idéale, mais c'est pour ainsi dire à regret, comme à leur corps défendant, l'appel à ces moyens d'intrusion dans le domaine interne ne devant avoir lieu qu'à la toute dernière extrémité.

L'étude de ces moyens constituerait à elle seule la complète analyse des projets sous revue. Elle est présentement hors sujet. Mais il a paru pour la compréhension de ce qui précède que ces remarques devaient être présentées, qui permettront de mieux saisir les points particuliers qui retiennent seuls l'attention, à savoir, pour ce qui regarde les principaux plans internationaux, les possibilités de crédits internationaux et la fixation des parités cambistes dont les moyens nous sont suggérés par les auteurs (E).

TROISIÈME PARTIE

VERS UNE POLITIQUE CONCENTRIQUE D'UNIONS RÉGIONALES

Parités cambistes et unions régionales. — Les plans internationaux, s'ils sont contraints d'envisager des modifications éventuelles aux parités, ne laissent pas d'être résolument hostiles aux parités flexibles. Cette flexibilité consisterait à laisser évoluer le cours d'une monnaie sous certaines limites, ce qui équivaudrait en somme à un élargissement des parités d'or dans l'ancien système de l'étalon or. Ainsi donc serait conférée aux autorités monétaires des pays considérés la possibilité de modifier les parités au gré des circonstances économiques et surtout politiques. L'insécurité monétaire, pour être atténuée, n'en serait pas moins redoutable à l'échelle internationale. Mais ce qui semble indésirable sur ce plan pourrait-il être de quelque ressource à l'échelle des unions régionales?

L'union régionale n'est qu'un acheminement, qu'une tentative, qu'une expérience en vue de la constitution d'une entente internationale. Il s'agit d'un système clos, de dimension restreinte, une sorte de laboratoire, de terrain d'expérimentation où vont jouer et interférer les dispositions préconisées par les autorités des pays adhérents. Les partenaires sont en nombre restreint, les répercussions des chocs économiques limitées. Des hypothèses de travail peuvent être élaborées et des décisions prises qu'il restera toujours possible de modifier si le rodage économique ne s'effectue pas suivant les prévisions. Deux, trois, quatre monnaies sont en compétition sur une aire géographique étroite dans des circonstances politiques relativement homogènes, celles qui, précisément, sont la condition *sine qua non* de ces conglomérats régionaux. Il n'en est plus de même à l'échelle internationale, car les modifications des parités — et l'on a vu combien il était délicat de les fixer — ne doivent être qu'exceptionnelles, vu les retentissements que tout changement a nécessairement sur l'ensemble du système.

Ainsi obtiendrait on simultanément et séparément des équilibres régionaux, cependant que seraient recherchés des points de contact entre les systèmes monétaires particuliers, des modelages, des adaptations provoquées par les échanges, non seulement entre les pays d'une même entente régionale, mais également entre ces ententes.

Restent à préciser les relations monétaires entre ces ententes pendant la période d'expérimentation. Serait-il souhaitable qu'elles se concertassent pour créer un étalon monétaire unique qui entrerait seul en compétition avec l'extérieur, un peu à la manière du bancor de Keynes? Il ne le semble pas. Chaque pays pourrait traiter en sa propre monnaie avec un pays d'une autre entente sans avoir à redouter de graves altérations de parité puisque en définitive des bases de stabilisation ont été réalisées de part et d'autre, dont ils ne sauraient s'écarter impunément.

Qu'il soit permis de rapporter ici l'opinion de l'expert suédois Dag Hammarskjold, membre de la *Finansdepartementet* (1) : « Une stabilisation suivant ces principes, partant des unités les plus petites, et progressivement étendue, semble préférable à un système universel préétabli, auquel les pays seraient contraints d'adhérer, que ce système leur convienne ou non. Si la stabilisation doit se réaliser en dehors des réglementations et des accords partiels que comporteraient des rapprochements successifs entre les États, une longue période devra s'écouler avant que l'on puisse aboutir à un système général, analogue à celui qui fut institué sous le régime d'étalon-or de l'après-guerre. Même si une stabilisation suivant les principes exposés ici devait s'arrêter à mi-chemin d'une organisation vraiment rationnelle, elle vaudrait mieux que de tenter d'abord l'impossible pour avoir ensuite à battre en retraite. Il semble au surplus très improbable que l'on puisse à la longue parvenir à un plus haut degré de stabilité internationale des changes en tentant immédiatement une stabilisation générale, qu'en procédant par la méthode plus lente et plus souple qui viserait à régulariser les changes à des taux incompatibles avec un degré raisonnable de stabilité interne. »

Est-il besoin de rappeler qu'entrent en composition pour l'ajustement des changes la position de la balance des paiements, les prix de revient, les prix de vente en relation avec

(1) Rapportée dans *Reconstruction économique internationale* (Chambre de Commerce internationale). Paris, s. d. (1936), p. 199.

ceux des autres pays et la structure de la dette nationale? On conviendra que ces facteurs si divers ont besoin de passer par des creusets successifs pour y être malaxés et adaptés les uns aux autres. Ce n'est pas dans le cadre international que ces rajustements pourront s'opérer, mais bien dans des cadres plus restreints, ceux qui sont ici préconisés.

Production industrielle et unions régionales. — Une union régionale ne saurait être constituée qu'entre pays complémentaires, c'est-à-dire entre pays constituant une unité organique sous le point de vue de la production et de la consommation. Tel est au moins le principe idéal d'une fédération économique, mais dont il est souhaitable qu'usage soit fait avec beaucoup de doigté et de componction.

Cette complémentarité (F) apparaît utile, sinon indispensable. Elle facilitera à tout le moins l'ébauche de l'union généralisée, elle évitera les heurts qui ne laisseraient pas de se produire si certaines précautions n'étaient pas prises. Il n'est pas douteux que l'expérience ne mettra pas en jeu que des éléments purs, ce qui veut dire que des antagonismes se produiront quand entreront en lice des industries de même catégorie, dans des conditions d'exploitation qui pourraient n'être pas de même teneur. Question de proportion et, de surcroît, de conventions tendant à harmoniser les productions concurrentes. Le régime douanier instauré entre les pays adhérents devra être soigneusement aménagé pour réduire dans toute la mesure possible les inégalités révélées. Peut-être devra t-on avoir recours à certains contingentements au début de l'expérience, qui devra être suivie avec beaucoup d'attention, de fact, disons d'art, si tant est qu'on entre ici dans le domaine d'application du principe d'harmonie. On évitera par dessus tout les intrusions d'une politique inspirée d'un nationalisme qui, pour être désuet, n'en reste pas moins virulent, qui, pour être virtuel, n'en est pas moins prêt à passer à l'acte à la moindre occasion favorable.

Cette vue cavalière d'une question délicate entre toutes resterait par trop sommaire si n'étaient indiqués les problèmes du standing de vie, du coût de la production, de la richesse en produits naturels des pays associés. On aperçoit les difficultés de réalisation harmonique tant les pays européens, qui nous intéressent plus particulièrement, ont été inégalement dévastés, tant, aussi, leurs équipements d'avant-guerre étaient inégaux quant à leur masse et à leur qualité. Sans doute de telles inégalités peuvent elles être corrigées par d'adéquates computations des parités des changes. Mais ces corrections ne sauraient être renouvelées sans apporter beaucoup d'incertitudes dans les transactions entre des pays qui restent juridiquement et économiquement des entités. Il faut rendre actuels les enseignements obtenus d'une assez longue pratique des traités de compensation dont l'aboutissement a été trop souvent l'enrayement total des transactions pour les pays entre lesquels un clearing avait été constitué. Tâche ingrate, on le voit, pour les économistes qui auront à préconiser tel ou tel groupement. Tâche également redoutable pour les politiques qui auront à décider et, surtout, à faire respecter les accords, nonobstant les déséquilibres inévitables qui pourront se produire par la suite.

***

Le but de cette politique est d'obtenir sur une aire géographique restreinte un état de stabilité économique, l'harmonisation de forces souvent antagonistes, pour rendre possible après un laps de temps plus ou moins long une sorte d'automatisme dans la vie économique des pays associés.

Cet automatisme n'est pas synonyme de stagnation, mais de développement eurythmique de la production et de la consommation, d'évolution parallèle des forces économiques, de compétition ardente mais raisonnée, mais sans à-coups, d'épanouissement des énergies, des forces créatrices et des aptitudes de l'homo faber.

Il serait vain de se dissimuler que le mécanisme de ces ententes pour aussi plastique qu'on le veuille et qu'on le réalise, ne tendra pas à limiter la souveraineté des parties contractantes. Pas d'intrusions certes dans les affaires intérieures, mais accords librement consentis tendant parfois à modifier, en *hyper* ou en *hypo*, le devenir national des forces internes. Rien là que d'absolument normal, toute convention tendant à restreindre la franchise des parties. Mais une législation bien entendue doit être génératrice de forces nouvelles; tout endiguement n'est pas suppression de présence : nos ingénieurs le savent bien qui captent et canalisent l'énergie hydraulique pour l'amener jusqu'aux turbo-alternateurs producteurs d'électricité.

Mais ce n'est pas assez de créer des ententes régionales. Celles-ci ne doivent pas avoir leur fin en soi; à la longue, elles ne manqueraient pas de s'isoler, de constituer des îlots de résistance et d'entrer en lutte ouverte avec les autres ententes. En un mot, il s'agit au terme de l'évolution de mettre fin à tout régime d'autarcie économique dont l'aboutissement est inévitablement l'autarcie politique. Aussi doit-on souhaiter que la constitution de ces unités provisoires conçues régionalement n'empêche pas d'amorcer, dès les premiers résultats obtenus, des essais d'ententes élargies. C'est ainsi que, progressivement, les unions régionales se rapprocheront, tenteront sur un plan supérieur, à une échelle agrandie, de mettre en œuvre les conventions qui ont fait la loi des ententes restreintes. Et ainsi, sans transitions brutales, on se rapprochera de telle norme idéale dont les plans internationaux qui nous sont actuellement proposés — mais sans aucune préparation — sont

des exemples concrets. Ceux-ci n'auront pas été ébauchés en vain. Le plan Keynes notamment sera d'une grande ressource pour tous ceux qui auront à mettre sur pied les traités régionaux, principalement en matière de crédits à court terme distribués par un organisme qui, en l'espèce, pourrait être une banque régionale faisant également office d'institut de compensation plurilatérale.

A ce point de l'exposé, on ne saurait s'illusionner sur les interférences des facteurs politiques à l'occasion de programmes qui se situent sur le simple plan économique. A vrai dire toute technique peut être utilisée à deux fins nettement différenciées. La technique est un ensemble de moyens, intellectuels et matériels, qui permet d'agir sur une réalité donnée de manière à lui laisser la possibilité de s'épanouir. Cette réalité qui est présentement nôtre est un véritable magma, une masse d'éléments incoordonnés qui ne laisse pas néanmoins de fournir des indications sur une évolution paraissant indépendante des actions humaines. La technique consiste tout d'abord à déceler le sens de cette évolution probable et secondairement à assembler les moyens qui contribueront à la réalisation de cette fin. Mais la technique peut également s'empreindre des idéaux humains de l'époque et les substituer à la finalité apparente de la matière au milieu des traverses et des échecs.

Notre propos a écarté délibérément cette dernière conception, non qu'elle doive être tenue pour inférieure à la première, mais parce qu'il est apparu qu'un défrichement du terrain devait être tenté et qu'il était indiqué de réaliser par étape la tâche ingrate qui nous était proposée.

Au surplus, fidèle à la règle qu'on s'est imposée, on ne recherchera pas dans la trame historique les manifestations plus ou moins épisodiques d'une évolution présumée vers les ententes régionales. Faut-il néanmoins, à titre exemplaire, et en outre de ce qui a été dit précédemment, retenir l'accord financier franco-britannique publié le 29 mars 1945? Il s'agit en bref d'un crédit réciproque de 20 milliards de francs d'une part, de l'autre de 100 millions de livres sterling, utilisables l'un dans la zone franc, l'autre dans la zone sterling. La validité a été fixée au 28 février 1946. A cette date, les comptes seront arrêtés et compensés sur la base de 200 francs pour une livre, sauf modification entre temps de consentement mutuel. Si, comme il est probable, la compensation n'est pas absolue, le solde débiteur — et c'est à coup sûr la France qui sera débitrice — sera réglé en or à concurrence du tiers du montant total des paiements effectués de la zone franc à la zone sterling, le surplus étant porté à un autre compte dit B pour le différencier du premier dit A, dont le mécanisme importe peu ici.

Ainsi l'on a préparé le cadre financier dans lequel vont se réaliser les opérations d'échange entre deux groupes de pays. Ces deux zones sont-elles complémentaires du point de vue indiqué au texte? L'accord est-il bien imprégné de buts économiques ou n'est-il qu'une manifestation politique, un témoignage de symbiose affective, sans efficacité du point de vue des échanges? On ne saurait se prononcer actuellement et adhérer sans réserves aux conclusions de M. René Courtin (*Le Monde*, 30 mars 1945) qui estime que l'accord du 27 mars « lève des incertitudes graves en même temps qu'il nous fournit des assurances précieuses pour un avenir qui s'annonce riche en promesses ».

A retenir néanmoins qu'il s'agit d'une ébauche de convention tendant à faciliter le commerce international.

De bons esprits se sont souciés d'un accord liant un certain nombre de pays de l'Europe occidentale. Mais pour la plupart il retourne de conventions aussi bien politiques qu'économiques, englobant, dit M. André Istel (*Le Monde*, 7 juin 1945), « la Grande-Bretagne, la France, la Hollande, la Belgique, à laquelle pourraient s'adjoindre, *tout au moins économiquement* (c'est nous qui soulignons), l'Italie... ». On comprend que dans ces conditions, l' « Union européenne occidentale soulève... chez nos alliés russes des craintes politiques ». Et ici le raisonnement de M. Istel tourne à la pure politique (G).

Un éminent spécialiste du droit maritime international, M. Léopold Dor, a publié dans *Le Monde* (17 juillet 1945) un résumé d'articles parus récemment dans l'*Economist* au sujet de cette « association occidentale ». Le Gouvernement français aurait répondu par une fin de non recevoir aux avances anglaises, en excipant de son désir d'éclaircir les malentendus de Syrie et de Rhénanie. Les négociations sont au point mort, mais, dit l'*Economist*, on ne peut attendre la France indéfiniment. En suivant l'auteur, on remarque la prééminence des raisons politiques, les raisons économiques viennent de surcroît, mais par bonheur, elles sont de poids. D'autres voix autorisées se sont fait entendre en faveur de cette union, alors que la *Federal Reserve Bank de New-York*, dans son bulletin d'août 1945 (d'après la *Cote Desfossés* du 8 août 1945), remarque que de tels « accords peuvent avoir des conséquences favorables pour les signataires s'ils sont d'une brève durée, mais que, considérés à plus long terme, ils pourraient avoir comme résultat d'élargir le bloc sterling ou éventuellement de grouper les pays de l'Europe occidentale et leurs colonies en un bloc où les échanges et le commerce seraient soumis à un contrôle strict, tandis que des mesures discriminatoires seraient prises contre le reste du monde » (H).

CONCLUSIONS

Le financement du commerce extérieur ne saurait être tenté avec sécurité et efficacité que si certaines conditions économiques sont assurées.

Des traités commerciaux semblent tout d'abord nécessaires, facilitant entre les pays

l'échange régulier des produits. Dans les circonstances présentes, il ne paraît pas que cette circulation puisse être assurée par les conventions internationales, nécessairement abstraites, trop éloignées des nécessités vitales quotidiennes. On peut donc préconiser, dans cette période transitoire, des pactes bilatéraux ou, ce qui serait préférable, des arrangements plurilatéraux, à condition qu'ils soient nettement spécifiés, répartis sur une aire géographique relativement restreinte. Des ententes, pour limitées qu'elles soient, ne sont pas assimilables à des blocs ou à des systèmes autarciques. Elles ne sont mises sur pied que pour faciliter le démarrage du commerce international, pour satisfaire les premiers besoins complémentaires des pays décimés par la guerre. Elles doivent tendre dès l'origine à une sorte d'universalité, à une osmose économique généralisée, faute de quoi s'implanterait un système d'autarcie dont le moins qu'on puisse dire c'est qu'il engendrerait de nouvelles crises mondiales.

Les unions économiques se déclareront en faveur d'une stabilisation progressive des changes. A l'origine, la fixation des taux se fera par la comparaison des éléments quantitatifs : balance des comptes et des paiements, pouvoir d'achat, plus concrètement, prix intérieurs, salaires, etc... Il serait utopique, sur le plan de l'action, de rechercher un critère plus subtil, plus scientifique, où seraient pris en considération certains facteurs qualitatifs, comme le veut, et avec raison sur le plan spéculatif, l'école nouvelle. Par la suite, et à la condition essentielle que les pays associés aient maintenu le niveau des prix dans leurs périmètres respectifs, c'est-à-dire ne se seraient pas laisser aller à des mesures inflationnistes par inspiration démagogique, les pouvoirs d'achat des parties contractantes s'emboîteront les uns dans les autres par le truchement du change. Sans doute a-t-on pu soutenir qu'il importait somme toute assez peu pour le commerce extérieur que fussent soumis à de grandes et incessantes oscillations les prix intérieurs. Il suffirait en l'espèce de modifier les parités cambistes. Mais pour les raisons précédemment indiquées, le commerce extérieur ne saurait être prospère sans stabilité des changes.

Ces traités économiques régionaux doivent être assortis de clauses tendant à faciliter entre pays des avances à court et à moyen terme, qui assoupliront les relations commerciales. Entre les banques privées, sous le contrôle des banques centrales, doivent être tissés des liens de plus en plus étroits. Les moyens orthodoxes de mobilisation doivent être mis en œuvre, qui sont décrits dans tous les livres classiques sur le crédit.

Aspirations généreuses qui doivent être suivies immédiatement d'une étude minutieuse des réalités. Il ne s'agit pas d'improviser, de décider au gré des inspirations — ou des courants politiques — d'agglomérer tel ou tel pays. Il faut s'assurer avant tout de leur complémentarité sur de nombreux plans et de leur volonté arrêtée d'aboutir à une synergie locale, prélude à une entente d'une plus grande envergure.

Mais ces ententes ne réitéreront-elles pas les maldonnes de la politique des clearings bilatéraux, où les enrayements n'ont pas tardé à se produire? Ce qui est ici préconisé n'est pas une simple convention de clearing. Le plan présentement envisagé est beaucoup plus complexe : on y insère des éléments de complémentarité (qui faisaient souvent défaut), des facteurs de crédit et des facilités de légère variation des parités de change.

Telle est la méthode d'acheminement sur laquelle conclura cette communication. Acheminement vers des plans plus vastes. Est-ce à dire que ces derniers ne comportent actuellement aucun intérêt? Rien ne serait plus faux que d'en décider ainsi. Ils sont tout d'abord la concrétisation de généreuses aspirations, témoins d'une évolution vers une paix universelle. Ils sont de surcroît de vastes constructions, patiemment et judicieusement aménagées, proposées à l'audience mondiale. Ils se présenteront comme un idéal à atteindre, quand certaines de leurs particularités enfantées quelquefois par des soucis politiques qui en diminuent la grandeur auront disparu. Ils montrent à l'échelle macroscopique, c'est-à-dire sur le plan mondial, ce qui peut être réalisé, en prenant d'autres références, à l'échelle microscopique, c'est-à-dire sur le plan régional. Comme tels, ils sont une excellente préparation à la création des unions restreintes à quelques pays. Sans doute, le précipité « Bretton-Woods » n'est il qu'un compromis entre tendances antagonistes et comme tel se présente-t-il à nous avec infiniment moins de séduction et d'efficace que ces prédécesseurs. Il reste cependant que des efforts ont été tentés par des hommes de bonne volonté, dont le résultat sera de conférer au commerce extérieur le soutien et à son financement la sécurité qui leur sont indispensables.

Charles PENGLAOU.

APPENDICE

A) L'*Export-Import Bank* vient (septembre 1945) de décider l'octroi à la France d'un prêt de 240 millions de dollars (partie de 545 millions demandés par la France) (*Cote Desfossés*, 12 septembre 1945.)

B) « Une stabilisation monétaire qui donnerait au monde la garantie que les fluctuations arbitraires dans les cours des changes seront évitées, est la condition nécessaire pour l'adoption d'une politique de crédit et d'une politique commerciale qui permettraient un renouveau économique durable du monde. » Déclaration de la Réunion des Économistes d'Anvers, juillet 1934, rapportée par L. DECHESNE dans *Revue d'Économie politique*, 1935, p. 1407. Cf. aussi Dr L. J. A. TRIP, président de la Nederlandsche Bank, dans son exposé à la Banque des Règlements internationaux du 10 mai 1932.

C) Des avis discordants ont été exprimés, notamment par M. Mc Kenn', président de la Midlank Bank : « Si nous ne sommes pas effrayés par les mots « monnaie dirigée » et si nous pouvons nous endurcir de manière à devenir dans une certaine mesure indifférents aux variations des changes... » Cité par L. Baudin, in *Revue d'Économie politique*, 1932, p. 435.

D) Keynes ne semble pas avoir été partisan en 1934 de la stabilité monétaire. (Cf. L. Dechesne, *loc. cit.*).

E) Les économistes ont souvent critiqué la notion d'automatisme économique. Néanmoins les auteurs à tendance libérale en ont assoupli la définition et présenté des thèses plus nuancées, tel J. Rueff, *Une erreur économique du protectionnisme*, in *Revue d'Économie politique*, 1932, pp. 403 sqq.

F) Qui doit s'étendre, cela va de soi (mais le point de vue est ici hors sujet) aux domaines politique et culturel.

G) On remarque cette intrication du politique et de l'économique dans les articles qui foisonnent sur le sujet (septembre 1945) : L. Dor, *Lord Vansittart approuve le plan d'Union occidentale du général de Gaulle* (*Le Monde*, 15 septembre 1945), F. Mauriac, *Bloc occidental? Non, Europe* (*Figaro*, même date).

H) Cf. les arguments favorables à une Union européenne occidentale développés par le général de Gaulle au correspondant parisien du *Times* (*Le Monde*, 11 septembre 1945.)

DISCUSSION

M. Hénon. — M. Penglaou nous a exposé l'essentiel des divers plans monétaires qui ont été élaborés pendant ces dernières années de guerre. En un temps aussi court, il n'a pu insister sur l'un des plans qui me semble avoir une place à part : c'est celui de M. Keynes.

En effet, M. Keynes est l'auteur d'un grand mouvement des idées en matières économiques, et son plan se coordonne avec sa « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie ».

Cette théorie, qui semble avoir déjà reçu de nombreuses confirmations statistiques, tend à permettre le contrôle de l'économie de manière à éviter les fluctuations cycliques d'une part, et à maintenir un état de « full emplyment » d'autre part, c'est-à-dire l'emploi de toutes les forces disponibles de travail et de toutes les richesses d'une nation.

Cette coordination me semble un effort de synthèse des plus attachants à signaler, car les travaux de Keynes et de son école sont peu connus en France du fait d'une longue occupation qui a rompu tout échange intellectuel avec les pays anglo saxons; aussi nous remercions M. Penglaou de son apport personnel au problème du financement et du si brillant résumé des travaux étrangers qu'il nous a exposés.

M. Ruffieux. — M. Penglaou, observe M. Ruffieux, a mis en valeur le fait que les mesures financières prévues pour maintenir la parité des monnaies seront efficaces dans la mesure seulement où les échanges seront équilibrés. C'est pourquoi des mesures économiques devront être prises éventuellement pour équilibrer ces échanges.

Mais les mesures économiques sont elles-mêmes le résultat de décisions dans la délibération desquelles des facteurs non économiques interviennent : facteurs affectifs, sociaux, politiques.

De même que du financier il faut parfois remonter à l'économique, de même, il y aura probablement lieu de remonter de l'économique au social et au politique.

Les plans dont les grandes lignes ont été décrites par M. Penglaou prévoient-ils qu'en fin de compte les problèmes à résoudre devront l'être au niveau des opinions publiques et des gouvernements? Prévoient-ils l'éducation des premières, des accords entre les seconds?

Il semble que les controverses de ces jours-ci sur la conception que les chefs de gouvernement, réunis en Crimée, se font de l'organisation future du monde sont dues aux diverses positions que les intéressés prennent par rapport à ce problème : Verrons-nous la vie intérieure de tous les États régie en fait par les décisions de quelques très grandes puissances? L'indépendance des petits États sera-t-elle au contraire maintenue? Si elle l'est, ce sera autant que l'opinion publique et les gouvernements de ces États sauront comprendre que l'autarcie et le nationalisme agressif ne sont plus possibles dans le monde actuel sans que des conséquences catastrophiques en résultent.

Il faut donc instaurer une politique d'information objective et impartiale en même temps que générale pour faire comprendre à tous la nécessité d'équilibres économiques sains et de systèmes financiers viables.

M. Mesnard ayant été obligé de quitter la séance avant la discussion, nous a fait parvenir la note suivante :

« Je ne sais si, après l'allocution de M. Penglaou, s'est instituée une discussion sur l'utilité et la facilité d'arriver à une stabilisation presque permanente de la parité monétaire.

« A mon avis, cette tâche est d'une facilité enfantine, et dans ce cas il n'est point besoin d'un organisme international (une simple règle de trois suffit) quand les monnaies sont stables, c'est-à-dire non seulement rattachées nominalement à l'or, mais effectivement existantes en or, et échangées comme telles, ou fiduciaires, mais effectivement échangeables contre de l'or. Sauf erreur, il n'en existe pas une de ce genre dans le monde entier.

« Par contre, elle est d'une difficulté inouïe et c'est une véritable quadrature du cercle quand les monnaies sont toutes et tout instables, ayant perdu tout lien effectif avec l'or. Dans ce cas, aussi un organisme international, quel qu'il soit, est inutile car il sera de toute façon impuissant et on peut prédire à coup sûr son échec.

« Il n'aurait de chance de succès que si l'on pouvait prévoir une évolution — d'ailleurs dans n'importe quel sens, revalorisation ou plus grande dévalorisation — d'à peu près *même vitesse* pour toutes les monnaies.

« De toute évidence, il n'en est point ainsi : les différences sont trop énormes entre les diverses nations en ce qui concerne leur niveau de civilisation, leur degré d'industrialisation, leur état et leur évolution démographiques, le degré d'honnêteté financière de leurs gouvernements, et nombre d'autres éléments influant plus ou moins et plus ou moins directement sur la tenue des monnaies et surtout des monnaies fiduciaires.

« D'ailleurs, les faits sont là : s'il a suffi à la dracture grecque de quelques mois pour déprécier de 1 (ou d'un peu moins que 1) à un cinquante millardienne — la nouvelle dracture, créée en remplacement de l'ancienne est d'ailleurs déjà fortement dépréciée — par contre la livre anglaise, au bout de six ans de guerre (menée, il est vrai, avec une prudence que d'aucuns considèrent excessive) ne s'est encore dépréciée que de moitié.

« Peut on espérer, après l'exemple de ce qui s'est passé en Europe après la première guerre mondiale, qu'il n'en sera pas de même *a fortiori*, après la seconde qui aura apporté des ravages beaucoup plus importants à deux (l'Europe et l'Extrême-Orient) — et non un seul — des trois plus grands groupes de richesses matérielles et humaines (le troisième — les Indes — ayant été à peine touché par la guerre).

« Le peut-on, puisque même en pleine paix, nombre de pays, notamment parmi ceux de l'Amérique dite latine, avaient laissé se déprécier leur monnaie, pourtant rattachée originairement à l'or?

« Évidemment non! Je conclus à l'inutilité d'un organisme international poursuivant le but de stabiliser — à peu près — les monnaies, parce qu'il lui faudrait une autorité dictatoriale qu'on ne lui donnera certainement pas, pour y arriver, et à son échec si on le crée cependant. »