

The background of the book cover is a dense collage of various banknotes from different countries, including the United States and France. In the upper left corner, there is a black and white portrait of François Perroux, a French economist, looking towards the right.

idées
actuelles
nrf

françois perroux
jean denizet
henri bourguinat
inflation, dollar,
euro-dollar

Extrait de la publication

COLLECTION IDÉES

François Perroux
Jean Denizet
Henri Bourguinat

Inflation, dollar, euro-dollar

nrf

Gallimard

Extrait de la publication

***Tous droits de traduction, de reproduction et d'adaptation
réservés pour tous les pays, y compris l'U. R. S. S.***

© Éditions Gallimard, 1971.

PROPOS DE DÉPART

**LES DÉCISIONS
DU PRÉSIDENT NIXON**

Significations d'une date.

15 août 1971 : Le président Nixon suspend (temporairement) la convertibilité du dollar. Il décide une surtaxe de 10 % sur les importations, un blocage, pour quatre-vingt-dix jours, des prix, salaires et rentes, une compression des dépenses publiques et enfin des dégrèvements fiscaux à l'investissement et à la production.

Les Européens avaient montré beaucoup de compréhension et même de longanimité en face des difficultés américaines ; un préjugé favorable à la solidité du dollar avait d'ailleurs longtemps subsisté mais le déficit de la balance commerciale pendant le premier semestre 71 et l'écart du simple au quadruple entre l'or de Fort Knox et les dettes extérieures en dollars pouvait faire présager une mesure d'urgence.

Celle qui est intervenue fait éclater deux paradoxes : l'inconvertibilité de la devise-standard d'une économie dominante et les

attaques de la spéculation contre ce symbole du plus grand capitalisme.

Le coup de tonnerre a éclaté à la suite de nombreux orages et dans un ciel depuis longtemps nuageux.

Tendances inflationnistes dans les pays industrialisés.

On parle souvent d' « inflation mondiale », du caractère « mondial de l'inflation », expressions qui appellent d'expresses réserves : elles invitent à généraliser et dissolvent, en quelque sorte, des faits résistants. L'inclination à l'analyse globale procure une vue inexacte de la monnaie dans le monde, comme de l'économie du monde. Celle-ci est composée de vastes ensembles polarisés, de foyers économiques avec leurs satellites. Celle-là est employée par une douzaine de pays industrialisés qui décident, dans des proportions et à des degrés variés, de l'investissement, de l'innovation et des règles du jeu : dans leur groupe s'affirment de grandes devises — le dollar — devise d'un supergrand.

Chaque économiste sait qu'il est à peu près impossible de déterminer scientifiquement en termes quantitatifs l'insuffisance ou l'excédent des « liquidités mondiales », par rapport à la production et au commerce mondial ; ce qui n'est pas pour nier que soient possibles de nombreuses mesures fort utiles à éclairer la décision, mais ce qui rappelle que les déficits

des grands, États-Unis et Grande-Bretagne, ne sauraient être confondus avec la situation que créeraient un grand nombre de déficits d'économies moyennes. Les faits de concentration économique, financière et monétaire dominent l'époque et devraient, dès le premier examen, troubler tous les interprètes attardés qui conçoivent l'univers économique comme un ensemble de petites unités incapables de s'influencer et soumises sans recours à l'ordre du prix et du marché. Cette vue, qui persiste comme une sorte d'alibi, fausse toute l'observation et l'analyse : l'inflation de ce temps-ci est inintelligible à qui ne voit pas l'univers économique et ses parties comme un ensemble et des sous-ensembles de grandes unités, organisées et inégales, en situation de concurrences collectives et de coopérations collectives.

Cela n'exclut pas que l'inflation en examen offre aujourd'hui des traits analogues dans les nations industrialisées d'Occident. Elle porte l'empreinte des dépenses improductives de préparation à la guerre ou d'exécution des guerres « limitées » ; on peut douter que les conséquences nombreuses et profondes de l'inflation à l'occasion de la Première Guerre mondiale aient jamais été complètement éliminées ; au cours du dernier quart de siècle les nations sont passées de la reconstruction au réarmement pour protéger la paix précaire : elles subissent une pression inflationniste permanente parce qu'elles fabriquent des ma-

chines de mort destinées à être stockées ou détruites.

De même les pressions salariales, sauf exceptions, s'exercent dans des conditions analogues au sein des grands pays industrialisés ; elles sont originales par comparaison à celles du XIX^e siècle, non pas seulement parce que la puissance syndicale s'est confirmée et accrue en même temps que le plein emploi devenait article de Constitution. Mais bien parce que l'information s'est répandue comme jamais dans la classe ouvrière et dans les masses, et non moins l'inclination à la revendication « pure », sans rapport nécessaire avec une situation concrète ou avec une prestation économique. Quand s'organise un dialogue plus ou moins rationalisé, le travailleur et le syndicat sont assez peu exposés maintenant à l'illusion monétaire. Ils se sont habitués à consulter les indices de prix et à énoncer leurs prétentions en termes réels — mieux encore, la répartition globale en salaires et profits et le niveau des salaires sont de moins en moins considérés comme régis par des lois inéluctables : la réplique à une certaine politique des revenus tendant à freiner la hausse des rémunérations salariales est une contestation, mal éclairée sans doute mais puissante, de la répartition en vigueur.

Un autre trait commun est la disposition du moderne à dépenser plus qu'il ne produit, à anticiper par le crédit son revenu ou ses res-

sources attendues, séduit par le crédit à la consommation et la politique de vente d'une partie du commerce. Cette disposition se combine, en un paradoxe tout apparent, avec un souci accru de sécurité et une résistance à l'illusion monétaire.

Enfin les régimes de concurrence monopolistique, d'oligopoles, de groupes oligopolistiques, de positions dominantes dans tous les domaines : production, travail, commerce, banque, rendent nécessaires des arbitrages au nom d'une doctrine économique alors que ni puissance d'arbitrage, ni logique doctrinale ne sont manifestes. Cette *composante-Bronfenbrenner* signale le déclin des corrections spontanées et le défaut des disciplines conscientes qui devraient s'y substituer.

Foyers d'inflation et propagations.

Mais si ces traits se retrouvent dans les pays industrialisés, il ne s'ensuit aucunement que soit justifiée une analyse en termes de situations « globales » ou de « flux globaux ». Sur un fond de tableau de tendances longues, apparues avant le dernier quart de siècle et qui s'y sont affirmées avec une force croissante, se détachent de grands *foyers d'inflation* et de grands *courants de propagation* des flux inflationnistes. Bien sûr, les nations et leurs sous-ensembles n'étant ni homogènes ni égaux les uns aux autres, ce sont d'ordinaire les grands qui suscitent une inflation

propagée dans de vastes zones et dans des conditions inégales.

Les documents officiels ont tous relaté l'action de la récession allemande en 1966 spécialement sur la France. L'interprétation proposée par Jean Denizet¹ touchant l'inflation des années 60 comme la rencontre aléatoire des mouvements issus de deux centres : les États-Unis finançant la guerre du Vietnam, la France secouée par l'explosion sociale de 1968, n'est pas seulement un très bon exemple d'histoire raisonnée ; elle est fondée analytiquement et conforme à l'analyse moderne qui fait une part croissante aux phénomènes de propagation.

Deux caractères de la décision du 15 août.

Déjà nous apercevons mieux le double caractère et la double portée de l'acte du 15 août 1971.

L'inconvertibilité frappe :

- 1) la devise de l'économie dominante ;
- 2) la devise gardienne du compromis de Bretton Woods.

L'économie américaine doit à l'immensité de ses ressources naturelles, aux capacités de son peuple et aussi aux handicaps imposés à ses alliés par deux guerres mondiales, une prépondérance et même une hégémonie de fait en Occident : par ses dimensions, par la nature de ses activités : les formes et le dynamisme

1. V. I. « Chronique d'une décennie ».

de son industrialisation et par son *bargaining power*, elle ne peut pas éviter qu'en longue période et sauf accidents graves, sa devise ne soit recherchée pour elle-même et pour une *gamme d'avantages éventuels qui s'y attachent*. Sa puissance en a fait un étalon universel, une monnaie de réserve et une unité de compte des organisations internationales. Quant à la parité initiale, \$ 35 l'once de fin, elle n'a qu'un caractère historique ; elle a été défendue aussi longtemps qu'il était possible pour procurer une référence stable au commerce mondial et pour imputer au *dollar-standard* les prestiges des changes fixes. Mais une économie à faible coefficient d'importation et à fort coefficient d'exportation, dont la structure est autarcique, qui connaît une balance commerciale en excédent séculaire et une balance des paiements déficitaire pour des raisons largement extra-économiques, a toujours été un mauvais distributeur international de dollars.

L'étalon-or au XIX^e siècle fut, de fait, un étalon sterling : les pays industriels de ce temps se prononcèrent pour lui non en considération du métal mais à cause de la Grande-Bretagne. C'est dans des conditions toutes différentes et économiquement bien moins favorables que l'on s'est prononcé pour le dollar-standard : probablement moins pour sa convertibilité en or qu'en raison de son caractère représentatif de la plus grande économie et — longtemps — de la puissance politique dominante. La

capitis deminutio de cette devise, le 15 août dernier, a brutalement contredit — sans la dissiper — la prétention des États-Unis au leadership économique universel alors qu'ils ne sauraient être ni un exemple, ni un modèle transposable sans adaptations profondes ; la capitulation du dollar a, non moins, accusé le contraste avec une économie britannique des beaux jours, suspendue aux transactions internationales du commerce et de la finance.

Le dollar-standard, longtemps accepté sans discussion, était le fruit du compromis de Bretton Woods ; il faisait la part belle à l'or, on le sait, et tentait de compenser ses étroitesse et ses insuffisances par une certaine indulgence dans l'application des règles et par une bienveillance spéciale à l'adresse des Grands, notamment à l'occasion de l'octroi de droits de tirages spéciaux. Quoi qu'il en soit, la parité du dollar a longtemps été un *point fixe*, au milieu de confusions économiques et politiques. Il disparaît. Or, malgré l'active propagande en faveur des changes flexibles, ils recrutent, comme règle permanente, peu de partisans. On le comprend. Si les changes flexibles et les prix flexibles dans des structures parfaitement plastiques peuvent être présentés comme le procédé de la régulation normale d'un marché pur, leur vertu quant à la meilleure distribution des ressources devient plus que douteuse quand des prix administrés et des prix rigides règnent sur de larges domaines. De plus, les changes

flexibles entre économies mixtes, inégales par leur économie et leurs puissances relatives, conduisent inévitablement à l'emprise des plus riches et des plus forts : les nations n'ont pas, les unes à l'égard des autres, la même capacité de régler la flottaison et de s'adapter aux exigences des transactions extérieures.

Nous voilà donc (septembre 1971) en pleine guerre des monnaies, feutrée par des négociations au ralenti, après l'échec d'une tentative d'unanimité européenne.

Deux interprétations pessimistes.

Cet ouvrage étant d'intention purement objective, déblayons le terrain en caractérisant deux interprétations très générales.

La crise du dollar peut-elle être le début d'une nouvelle Grande Dépression ?

Cette question qui hante beaucoup d'esprits manque de rigueur. Elle n'appelle, utilement, que quelques mises en garde. La dépression de 1929 à 1933 a commencé, on s'en souvient, par un krach qui a gagné avec une rapidité de cyclone les centres financiers ; puis, une contraction persistante des grandes économies les a accablées d'un chômage massif. La propagation de la baisse s'est opérée avec une vitesse et à des degrés différents suivant les économies nationales, la France étant l'une des dernières et des moins frappées. La monnaie et le crédit modernes sont, en même temps, féconds et

instables : ce caractère s'aggrave avec la complexité croissante des réseaux monétaires et financiers. Les mouvements de capitaux flottants et la spéculation ont fait voir d'une façon spectaculaire leur virulence depuis 1968. Ce n'est pas un consensus européen, ce sont des réactions en ordre dispersé qui ont répondu à l'acte du 15 août, chacun servant ses propres intérêts mais sans que personne, d'ailleurs, souhaite achever le blessé. Dans ce brouhaha une certitude : chaque gouvernement porte une attention aiguë à l'évolution du chômage ; il a appris à en connaître les conséquences sociales et à pratiquer les moyens de le combattre. C'est la différence essentielle avec les années 30, c'est aussi le bienfait de J. M. Keynes. Le mécontentement des masses dans nos sociétés relativement prospères et la panique des possédants conjugent et renforcent leurs effets : les gouvernants ont partout fort à faire devant des gouvernés mieux informés et incomparablement moins dociles qu'au siècle précédent : le niveau de l'emploi est le signal d'alarme qui leur interdit l'excès d'indulgence à l'égard des « jeux » spéculatifs : Nixon rejoint Wilson pour les stigmatiser ; ils semblent faire écho à une grande voix qui osa dire à la France que sa politique ne se fait pas « à la corbeille ».

Or la spéculation est l'un des ressorts du capitalisme et un hommage éclatant à la logique du plus grand gain monétaire. Alors, la crise du dollar est-elle la crise du système ? La chute de

la devise du plus grand capitalisme n'annoncé-t-elle pas le déclin du capitalisme lui-même? Mieux vaut ne pas simplifier cette immense et grave question, fût-ce seulement pour donner une juste perspective aux explications techniques qui suivent.

Le capitalisme est la combinaison de quatre réalités : la décentralisation de la production et des échanges, le marché de concurrence, le commandement confié au capital, la rentabilité prise comme critère des décisions. Chacune de ces réalités a reçu une interprétation mécaniste inutilisable dans l'action : les unités ne sont pas des points mais des organisations, le marché est impur et imparfait : les monopoles et les positions dominantes sont partout, le capital, pour continuer de commander, accepte bon gré, mal gré, des contraintes sociales, le principe de rentabilité ou de profit net doit, pour subsister, s'encadrer d'institutions de solidarité et de contrainte. Le temps n'est plus, — n'en déplaise à Milton Friedman ¹ —, où l'ordre objectif des prix couplé à un « individualisme » non défini était censé suffire à tout. En matière de monnaie et de crédit, comme ailleurs, les grandes unités règnent, les pouvoirs s'affrontent et s'il est vrai que « la monnaie est pouvoir » (*Money is power*, R. F. Harrod), il devient urgent d'instituer un Pouvoir monétaire, gardien de l'intérêt commun, tendant au

1. *Capitalisme et liberté, Le monde qui se fait*, Robert Laffont, 1971.



littérature



philosophie



sciences



sciences humaines



idées actuelles

f. perroux j. denizet h. bourguinat : inflation, dollar, euro-dollar

Aux violents ébranlements provoqués par la décision Nixon du 15 août dernier, ces pages opposent une analyse technique. Elles se prononçaient d'avance sur la parité fixe, la suppression de la surtaxe à l'importation et le rajustement général des devises. L'avance monétaire sur la croissance anticipée dégénère en inflation perturbante lorsque sévit un mauvais étalon mondial, arme de l'économie dominante.

Divers par leurs fonctions et leur spécialisation, les auteurs commentent scientifiquement le contenu d'un mot de R.F. Harrod : "La Monnaie est Pouvoir, Money is Power."

photographisme h. cohen d'après photo ormond gigli / agence rapho

Extrait de la publication