

Les difficultés du système monétaire international et du dollar canadien

Bernard Bonin

Volume 43, Number 4, January–March 1968

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1003098ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1003098ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Bonin, B. (1968). Les difficultés du système monétaire international et du dollar canadien. *L'Actualité économique*, 43(4), 771–774.
<https://doi.org/10.7202/1003098ar>

respectant des normes convenables quant à la qualité. Enfin, il ne faudrait pas oublier que ce problème est relié étroitement au problème plus général de l'urbanisation et qu'une plus grande rationalisation du développement des villes va de pair avec la recherche de solutions au problème de l'habitation.

Denis GERMAIN

Les difficultés du système monétaire international et du dollar canadien Le système monétaire international a connu, au cours des derniers mois, ses plus fortes perturbations depuis très longtemps. Au moment où nous rédigeons ce commentaire (mi-mars), la crise est encore loin d'être résorbée de sorte que nous devons nous contenter d'exposer l'évolution passée des événements sans pouvoir en tirer des leçons pour l'avenir. De toute façon, la situation est telle qu'on l'a décrite comme la plus confuse de mémoire d'homme et il n'est certes pas inutile de rappeler quelques faits.

*

* *

Si, dans certains milieux, on manifeste, depuis quelques années, une certaine insatisfaction à l'égard du système monétaire actuel, le désenchantement semble s'être accentué depuis la dernière dévaluation de la livre sterling, le 18 novembre 1967. Il ne peut être question d'analyser, dans le cadre de ce court commentaire, les mesures qui ont accompagné la dévaluation. Celle-ci a déjà fait l'objet de plusieurs articles dans *Le Monde*, *The Economist*, *Business Week*, etc., et nous renvoyons le lecteur que le sujet intéresserait spécialement à ces analyses.

Le sterling, en difficultés depuis déjà longtemps, a donc cédé sous la pression d'événements économiques et politiques, et ce qui nous intéresse étant donné notre propos ici, c'est que, comme l'écrivait *Le Monde*, le dollar américain perdait ainsi sa première ligne de défense. La livre et le dollar sont, en effet, les deux principales monnaies de réserve. La dévaluation du sterling était alors de nature à ébranler la confiance non seulement dans cette monnaie, mais

également à l'égard du dollar étant donné que plusieurs croyaient alors que le dollar ne tiendrait pas le coup et qu'on serait forcé de réévaluer le prix de l'or.

À la mi-décembre, la ruée vers l'or continuait toujours. La Banque de France haussait son taux de réescompte, dans le but de contrecarrer des pressions inflationnistes qui provenaient des entrées considérables de devises étrangères et ces pressions ont fait naître des rumeurs de dévaluation du franc. Les pays membres du « pool de l'or » (dont la France s'était retirée quelques mois auparavant) se réunissaient assez souvent et chaque fois il en résultait une affirmation de la volonté ferme de ces pays de maintenir le prix de l'or au niveau de 35 dollars l'once. Si la fièvre montrait parfois de courtes périodes d'accalmie, elle reprenait de plus belle parce qu'on restait convaincu que les États-Unis, aux prises avec la guerre du Vietnam, ayant un déficit soutenu à leur balance des paiements et certaines tensions inflationnistes devaient mettre un peu d'ordre dans leur économie avant qu'on puisse espérer trouver une solution au problème. Le 1er janvier 1968, les États-Unis transformaient leurs « directives » concernant les mouvements de capitaux en des contrôles obligatoires. Nous avons déjà exposé ailleurs¹ le contenu des mesures américaines et nous n'y reviendrons pas ici. Disons seulement qu'elles constituaient les mesures les plus radicales auxquelles les États-Unis aient eu recours jusque là, en vue de résoudre leur problème de balance des paiements.

La dévaluation du sterling, les contrôles américains, les difficultés du système monétaire dans son ensemble, certaines pressions inflationnistes à l'intérieur ont mis le dollar canadien sur la sellette. On a estimé que la Banque du Canada a consacré 350 millions de dollars au maintien de la valeur du dollar, en janvier 1968. Un certain nombre de mesures ont suivi : conclusion d'un accord de *swap* avec le Federal Reserve américain, au montant de 250 millions de dollars, fin janvier 1968 ; auparavant on avait déjà haussé le taux d'escompte de la banque centrale à 7 pour cent. Comme si la situation n'était pas déjà suffisamment confuse, crise parlementaire à Ottawa le 19 février dernier. À peu près au même moment, on

1. Voir *Commerce*, février 1968, pp. 31-32.

annonce que le Canada a décidé de rapatrier 426 millions de dollars qu'il avait déposés au Fonds monétaire international, soit une tranche-or de 185 millions de dollars et 241 millions de dollars qui représentaient sa position créditrice nette au Fonds et qui était donc déjà incluse dans les réserves canadiennes. Geste purement psychologique ou solution partielle aux problèmes de trésorerie du gouvernement canadien qui avait vu son projet de loi prévoyant l'imposition d'une surtaxe de 5 p.c. défait aux Communes le 19 février ? On ne le saura probablement jamais. Le 8 mars, on annonce que le Canada a été exempté des contrôles que les États-Unis ont imposés le 1er janvier, sur les sorties de capitaux. M. Sharp annonce, en outre, que le Canada a obtenu l'assurance de la Banque Export-Import des États-Unis, de la Banque centrale d'Allemagne, de la Banque centrale d'Italie et de la Banque des Règlements internationaux qu'un montant additionnel de 900 millions de dollars serait mis à sa disposition en cas de besoin.

Les rumeurs de dévaluation du dollar canadien, du yen japonais, etc., n'étaient pas de nature à atténuer la spéculation. Une autre rumeur a eu le même effet : on a cru un moment que l'Union Sud-Africaine qui approvisionne surtout le marché de Londres en or allait transférer ses ventes du marché de Londres à celui de Paris. Le 5 mars, la livre sterling perd 33 points, les reprend et en ajoute 30 autres. Les transactions sur l'or restent à un niveau élevé à Londres, à Paris, à Zurich, etc., pendant que les États-Unis continuent d'affirmer qu'ils entendent garder le prix de l'or à 35 dollars l'once. Le 6 mars, le directeur du Fonds monétaire international, M. Schweitzer, invite, dans une allocution, les États-Unis à freiner leur demande intérieure regrettant que la surtaxe de 10 pour cent que demandait le président Johnson ne soit pas encore entrée en vigueur. Le 10 mars, un communiqué des membres du pool de l'or annonce leur intention de maintenir le prix à 35 dollars l'once, de façon à préserver le *statu quo* jusqu'à ce que de nouvelles discussions soient tenues sur les réformes monétaires à Stockholm les 28 et 29 mars, discussions qui doivent porter entre autres choses, sur les nouveaux droits de tirage au F.M.I. dont l'effet serait de réduire la dépendance par rapport à l'or.

Dans la semaine du 10 au 16 mars, on a vu la Banque du Canada et quelques-unes des banques du Federal Reserve System

hausser de nouveau leur taux d'escompte, la Grande-Bretagne soutenir le cours de la livre sur le marché de New-York, l'Europe inciter les États-Unis à prendre des mesures en vue d'enrayer la fuite des dollars, le prix de l'or s'élever aussi haut que 45 dollars l'once sur certains marchés d'Europe avec des transactions à Paris, par exemple, de l'ordre de 200 tonnes en une journée alors qu'il s'en effectue normalement pour 3 ou 4 tonnes. Nouvelle réunion du pool de l'or, les 16 et 17 mars.

Le pool de l'or vote alors sa propre disparition, puisqu'il décide de ne plus faire face aux demandes d'or des spéculateurs ou autres intérêts privés. Il décide, au contraire, d'adopter la solution des deux marchés : les transactions officielles entre banques centrales continueront de se faire au prix de 35 dollars l'once, alors que les autres se feront sur un marché libre où le prix fluctuera en fonction des forces de l'offre et de la demande. Le marché de Londres restera fermé jusqu'au 1er avril. Si l'auteur peut se départir de l'objectivité qui a été la sienne jusqu'ici pour risquer une opinion, il a l'impression que la plupart des spéculateurs ont été pris au dépourvu par une telle solution. Dès le lendemain de l'annonce de la décision du « pool », le prix de l'or a baissé beaucoup sur les marchés européens. Il est possible que cette baisse ne soit que temporaire, et que la spéculation reparte lorsque le « marché » aura laissé « décanter » les événements. Mais nous avons plutôt l'impression que les spéculateurs s'attendaient à une décision officielle qui hausserait d'un coup le prix de l'or. C'est la raison pour laquelle plusieurs d'entre eux face à la perspective d'une offre d'or qui ne viendra plus que des individus et d'une partie de la nouvelle production d'or ont déchanté et ont vendu dès le lendemain.

Est-ce à dire que le problème est réglé définitivement ? Pas le moins du monde. Il n'est pas impossible que la décision du pool ait eu comme objectif de « sonder » le marché en vue d'une réévaluation éventuelle du prix de l'or. De toute façon, le 18 mars, M. William McChesney Martin demandait une action des États-Unis dans le domaine fiscal alors que le président Johnson demandait, pour sa part, le recours à l'austérité aux États-Unis. Mais à part ça, madame la Marquise, tout va très bien, tout va très bien... mais l'escalade continue.

Bernard BONIN