

Le péché monétaire de l'Occident, par JACQUES RUEFF. Un vol.,
5½ po x 8, broché, 285 pages — PLON ÉDITEUR, Paris, 1971

Herbert C. Byleveld

Volume 48, Number 2, July–September 1972

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1003717ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1003717ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this review

Byleveld, H. C. (1972). Review of [*Le péché monétaire de l'Occident*, par JACQUES RUEFF. Un vol., 5½ po x 8, broché, 285 pages — PLON ÉDITEUR, Paris, 1971]. *L'Actualité économique*, 48(2), 369–372. <https://doi.org/10.7202/1003717ar>

LES LIVRES

Le marché de l'euro-dollar est traité presque aussi sévèrement, les risques attachés à son fonctionnement sont bien analysés, qu'ils affectent la sécurité bancaire ou la politique monétaire interne, voire la stabilité même du système monétaire international fondé sur la confiance dans le dollar. Bien que l'auteur tienne le phénomène de multiplication pour très limité, ce qui correspond à l'opinion la plus répandue, F. Machlup et surtout M. Friedman exceptés, il dégage clairement le caractère inflationniste des euro-dollars : « De nombreux agents économiques de haute stature, bancaires ou non bancaires, se sentent beaucoup plus liquides que ce ne serait le cas autrement parce qu'ils détiennent des dépôts en euro-dollars ou parce qu'ils ont le sentiment de pouvoir recourir, en cas de besoin, au potentiel de crédit du marché de l'euro-dollar » (p. 203). On retrouve là le risque inhérent à toute forme de « liquidité ». Le dernier rapport de la B.R.I. adopte à cet égard une position identique.

On lira aussi avec intérêt les pages consacrées à l'exposé de la célèbre thèse de l'intermédiation chère à Kindleberger et à la discussion de la *policy mix* de Mundell (pp. 190 à 209). On ajoutera que l'ouvrage fait une large place à l'analyse des mécanismes liés aux différents systèmes de taux de change, et à celle des principales réformes institutionnelles décidées ou envisagées, notamment dans le cadre européen. L'ouvrage a bien le titre qu'il lui faut : « Aspects économiques du système monétaire international »¹. Aucun de ces aspects ne semble négligé.

On peut ne pas être d'accord sur l'analyse présentée. Mais elle nous est apparue très cohérente et la conclusion où l'auteur expose ses vues à la lumière des événements de l'été 1971 a le mérite de la vigueur logique. Nous nous bornerons à critiquer le sens de la distinction entre la monnaie interne et la monnaie externe qui agirait respectivement sur le taux d'intérêt et sur la demande de biens et de services. « Dans le cas du réescompte, les autorités monétaires prennent une initiative de type *inside* qui sert de base à une création monétaire de type *outside* par les banques commerciales » (p. 78). Il ne nous semble pas que cette opposition corresponde à la distinction célèbre de Gurley et Shaw. Mais là-dessus aussi on pourrait sans doute beaucoup discuter.

Michel Lelart

Le péché monétaire de l'Occident, par JACQUES RUEFF. Un vol., 5½ po x 8, broché, 285 pages. — PLON ÉDITEUR, Paris, 1971.

Jacques Rueff est considéré comme une « éminence grise » parmi les hauts-fonctionnaires en France et un iconoclaste parmi les spécialistes des questions monétaires internationales. Il peut discuter à partir de sa propre expérience d'événements que plusieurs banquiers et économistes ne connaissent que par ouï-dire ou dont ils n'ont qu'une connaissance livresque. Il était

1. Un ouvrage vient de paraître dans la même collection : « Le système monétaire international — Aspects juridiques » de D. Carreau.

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

ministre des Finances sous le gouvernement Poincaré lorsque le franc a été stabilisé à un cinquième de sa valeur d'avant la première guerre mondiale au cours de la période 1926-1928. Au début des années 1930 il a été témoin, à titre d'attaché financier à Londres, de la dévaluation de la livre sterling en 1931 et des effets de la décision du président Roosevelt, en 1934, de porter à 35 dollars l'once le prix de l'or détenu par le Trésor américain. De 1931 à 1941 il a eu, entre autres fonctions, celle de sous-gouverneur de la Banque de France.

Depuis la deuxième guerre mondiale, toujours en tant que haut-fonctionnaire français à divers titres, M. Rueff a surtout attiré l'attention mondiale par ses attaques soutenues contre le système monétaire international de Bretton Woods et contre la rigidité dont ce système a fait montre en maintenant le prix de l'or au niveau du prix de 1934 alors que tous les autres prix montaient.

Cet ouvrage est essentiellement une collection d'articles publiés par l'auteur dans les années 1960 auxquels ont été ajoutés des commentaires et des notes inédites. Il y a donc certaines répétitions qui sont dues au fait que M. Rueff n'a pas dévié de sa prise de position. Il a toujours regretté que l'on substitue à l'étalon-or le *gold exchange standard* qui permet aux pays d'inclure dans leurs réserves étrangères non seulement l'or, mais aussi certaines monnaies de réserve internationales, principalement le dollar américain et la livre sterling. Dès 1961 il signalait le danger qu'il en résulte « un déficit sans pleurs » de la balance des paiements des États-Unis. Le général de Gaulle, dont le célèbre exposé sur l'or au cours de la conférence de presse du 4 février 1965 est reproduit au chapitre IV, y va plus carrément : « Le fait que de nombreux États acceptent, par principe, des dollars au même titre que de l'or pour compenser, le cas échéant, les déficits que présente, à leur profit, la balance américaine des paiements, amène les États-Unis à s'endetter gratuitement vis-à-vis de l'étranger. » (p. 91). En conséquence, la France recommandait que l'on rétablisse l'étalon-or.

De Gaulle a parlé de l'or en termes surtout mystiques en tant que métal précieux « qui n'a pas de nationalité, qui est tenu, éternellement et universellement, comme la valeur inaltérable et fiduciaire par excellence. » (p. 94). Cette formulation spéciale ne serait pas acceptée partout. Après tout, si les trois quarts de la production mondiale d'un métal précieux viennent d'un seul pays (l'Afrique du Sud), on peut difficilement prétendre qu'il « n'a pas de nationalité ». Au cours des années récentes, la valeur de l'or est loin d'avoir été « inaltérable » puisque en août 1972, par exemple, son prix sur le marché libre a atteint le sommet de 70 dollars.

Au cours d'une entrevue accordée à *The Economist* de Londres, peu après la conférence de presse, M. Rueff déclarait : « Ce dont je suis sûr, c'est que si nous restons dans le régime où nous sommes actuellement, il arrivera un jour où les moyens de paiements externes des États-Unis seront épuisés. Ceci impliquera, qu'ils le veuillent ou non, quels que soient les engagements qu'ils

auront contractés à l'égard du Fonds Monétaire International ou du GATT, qu'ils devront établir un embargo sur l'or, décider des restrictions aux transactions impliquant paiements extérieurs... » (p. 123). Cette prédiction s'est réalisée substantiellement le 15 août 1971 lorsque le président Nixon a incité les Américains à restreindre les importations et a suspendu formellement l'engagement pris par les États-Unis de convertir en or au taux de 35 dollars l'once les dollars américains présentés par les institutions financières officielles.

D'autres spécialistes ont appuyé M. Rueff pour montrer les dangers d'une diminution du stock d'or des États-Unis et d'une augmentation des créances étrangères. Cependant, il n'a pas eu beaucoup d'appui dans son appel à un retour à l'étalon-or. En fait, l'avènement de l'étalon de change-or a précisément résulté de l'insatisfaction provoquée par l'étalon-or. D'une part, les stocks d'or mondiaux n'étaient plus considérés comme suffisants, en tant que réserve internationale, pour répondre aux exigences de l'accroissement des échanges ; d'autre part, les gouvernements ont cessé d'accepter les effets automatiques sur l'économie intérieure d'une entrée d'or (inflation) ou d'une sortie d'or (déflation). Également, les détenteurs de créances en dollars américains (sous forme de dépôts bancaires ou de valeurs mobilières) reçoivent un intérêt et ceux qui possèdent de l'or n'en reçoivent pas.

La force de l'analyse de M. Rueff réside dans le fait qu'elle met en pleine lumière les points faibles du système monétaire international après la deuxième guerre mondiale.

Son défaut vient peut-être d'une tendance à l'exagération. En 1961, il écrivait : « L'instabilité des structures monétaires est telle que le moindre incident, survenant dans les relations internationales, sur le plan économique ou financier, peut provoquer un désastre mondial. » (pp. 20-21). La suppression, le 15 août 1971, de la convertibilité en or du dollar constitue sûrement beaucoup plus qu'un léger incident et, malgré tout, la coopération monétaire internationale est restée suffisante pour empêcher un désastre mondial.

Faisons une dernière remarque. Au cours de l'entrevue accordée à *The Economist* en 1965, on a posé à M. Rueff la question pratique suivante, à savoir quelle sorte de pression il faudrait faire sur les grandes puissances ou sur les banques centrales qui n'ont pas partagé ses idées. Il a contourné la question : « J'ai une grande confiance dans la raison humaine... Avant de décider qu'une pression est nécessaire, nous devons rechercher si le problème ne ressortit pas plutôt à une discussion purement intellectuelle. » (pp. 117-118). Il est surprenant de trouver soudain, sous un praticien aguerri de finance internationale, derrière le haut fonctionnaire « nourri dans le sérail », l'esprit hautain de l'intellectuel pur, loin des problèmes réels tels le conflit des intérêts nationaux et les oppositions entre groupes de pression dans plusieurs pays.

Le lecteur de cet ouvrage, intéressé à pousser plus avant cette passionnante incursion dans l'histoire monétaire, pourra lire l'article de M. Rueff : « A. Marshall Plan for the United States », paru dans la livraison de juillet 1972

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

du *Canadian Business*. Il trouvera aussi un autre point de vue dans : « The Politics of World Money » publié dans *The Economist* du 5 août 1972, article écrit par Fred Hirsch qui a effectué l'entrevue de 1965 avec Jacques Rueff.

Herbert C. Byleveld,
directeur des relations commerciales,
La Banque Provinciale du Canada.

NOTES BIBLIOGRAPHIQUES

Les politiques actuelles de lutte contre l'inflation, EN COLLABORATION. Une brochure, 6 po x 9½, 48 pages. — Publications de l'O.C.D.E., Paris, 1971.

Cette brochure contient un rapport préparé par le Groupe de Travail n° 4 pour le Comité de Politique économique de l'O.C.D.E. Il fait état des vues du Groupe de Travail sur les recommandations présentées en novembre 1970 par le secrétariat général de l'O.C.D.E. dans son rapport intitulé : *Inflation : le problème actuel*. On y trouve également des commentaires sur l'évolution récente et les politiques mises en œuvre à l'heure actuelle par les pays pour maîtriser l'inflation. Ce Groupe de Travail est composé de hauts fonctionnaires des 22 gouvernements membres.

Allemagne, par l'O.C.D.E. Une brochure, 6 po x 9½, 93 pages. Collection « Études économiques ». — Publications de l'O.C.D.E., Paris, 1972.

L'O.C.D.E. poursuit, dans cette brochure, sa série d'études sur les pays membres. Elle porte sur les mouvements du taux de change et l'évolution économique récente, les perspectives à court terme, les problèmes à moyen terme. Trois annexes portent respectivement sur l'évolution du taux de change sous le régime du cours flottant, les conditions de la croissance économique, la chronologie des principales mesures de politique économique prises en 1971 et 1972. Le texte est accompagné d'un grand nombre de tableaux statistiques et de graphiques qui permettent de se rendre compte de l'évolution de l'économie de l'Allemagne.

Multinational Corporations and British Labour : A Review of Attitudes and Responses, par JOHN GENNARD. Une brochure, 6 po x 9, 53 pages. — British North American Committee, Washington et Londres, 1972.

Dans une première partie, l'auteur présente les points de vue du mouvement ouvrier en Grande-Bretagne concernant la firme plurinationale. Il s'agit, en particulier, de la sécurité d'emploi, de la reconnaissance syndicale, la négo-