

## L'âge d'or de l'Europe

*Barry Eichengreen*

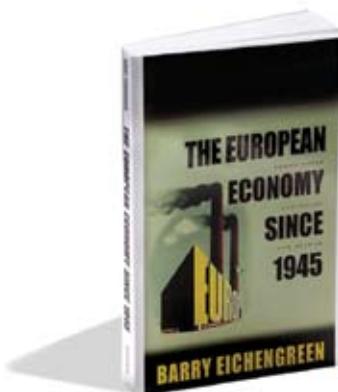
### The European Economy Since 1945

#### Coordinated Capitalism and Beyond

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2006, 504 pages, 35 \$ (toilé)

Bien connu au FMI comme éminent historien du système monétaire international, Barry Eichengreen l'est aussi pour l'acuité de son analyse de l'architecture financière internationale contemporaine. Pourtant, les historiens de l'économie le connaissent davantage pour ses importants travaux sur le Plan Marshall et l'âge d'or de l'économie européenne au lendemain de la Seconde Guerre mondiale. Sa thèse est la suivante : dans la plupart des pays qui ont réussi, dont l'Allemagne de l'Ouest, la vigueur de la croissance s'est appuyée sur une coopération équilibrée entre le capital et la main-d'œuvre, qui a permis de limiter la hausse des salaires en échange d'une augmentation de l'investissement, combinaison qui a facilité un rattrapage économique rapide. Les pays qui n'ont jamais atteint cet équilibre, comme le Royaume-Uni, ont moins profité de l'âge d'or. Eichengreen reprend ici cette analyse en la développant. L'évolution du système monétaire international est traitée comme un simple aspect de l'intégration européenne, laquelle est considérée à son tour du point de vue de ses implications pour la croissance.

Alors que les travaux antérieurs de l'auteur étaient limités à l'âge d'or, cette nouvelle analyse s'étend jusqu'à la période actuelle. Il s'intéresse donc aux résultats économiques nettement moins impressionnantes enregistrées entre-temps par l'Europe. Il explique cette sous-performance par le fait que le modèle corporatiste européen, qui convenait si bien à un rattrapage rapide de l'économie car il reposait sur les relations durables qui ont permis l'accumulation de facteurs pendant les premières années de l'après-guerre, était bien moins adapté à l'ère qui a suivi, alors que le rattrapage était pratiquement terminé et que la



croissance nécessitait des institutions et des politiques axées sur une restructuration radicale et sur l'innovation. Ainsi, des facteurs tels que l'existence de marchés de capitaux basés sur le système bancaire plutôt que sur le financement par actions, et une mise en valeur du capital humain reposant sur la formation professionnelle plutôt que sur l'enseignement supérieur, ont perdu leur utilité et sont devenus des freins, sans pour autant faire l'objet de réformes.

Plus généralement, Eichengreen décrit de façon convaincante le contexte historique qui sous-tend la critique américaine habituelle de l'Europe moderne : trop d'impôt, trop de réglementation et trop peu de concurrence pour exploiter le potentiel de croissance des technologies de l'information et de communication. Quant à l'avenir, il estime que l'Europe devra s'adapter aux pressions de la mondialisation et tirer parti des possibilités offertes par les mutations technologiques permises par les progrès de la science et utiles à la production.

Cette analyse magistrale aide à comprendre les déconvenues qu'ont connues les États-Unis et l'Europe en matière de croissance depuis le milieu des années 90. Même si Eichengreen ne s'attarde guère sur ce point, son analyse permet aussi de mieux comprendre le déclin économique relatif du Royaume-Uni pendant l'âge d'or et son redressement ultérieur. Cependant, son discours semble parfois un peu trop lisse et les sceptiques se demanderont si les faits corroborent entièrement l'interprétation qui en est donnée. Par exemple, bien que les négociations salariales collectives soient

présentées comme un avantage décisif qui a permis l'âge d'or, leur rôle n'a pas été confirmé par les régressions de croissance. De fait, certains pays très performants pendant les premières années de l'après-guerre, tels que la France, semblent moins bien correspondre à la description de Eichengreen que, par exemple, la Suède, qui est une illustration parfaite.

Pour être tout à fait convaincante, l'explication du succès de la coopération équilibrée devrait aussi permettre de rendre compte de façon satisfaisante de sa disparition et de la fin de l'âge d'or pendant les années 70. C'est ce qu'ont tenté de faire avec courage Cameron et Wallace (*«Macroeconomic Performance in the Bretton Woods Era and After»*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2002) en transformant l'argument de Eichengreen en un modèle formel de la théorie des jeux, pour découvrir au bout du compte que les réponses n'étaient pas faciles. Il est normal que les questions techniques de ce type soient secondaires dans un ouvrage manifestement destiné à un large public d'étudiants et de non-spécialistes. Mais on peut regretter que les fondements empiriques et théoriques de la fresque présentée soient peut-être moins solides que le lecteur ordinaire ne le pense.

Ce livre, très bien écrit, sera lu par beaucoup. Il offre une analyse pénétrante et mérite d'être largement diffusé. Mais il est peu probable qu'il mette un terme définitif au débat sur la croissance de l'Europe pendant la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle.

**Nicholas Crafts**  
Professeur d'histoire économique  
Université de Warwick

## L'énergie du soleil

*Travis Bradford*

### Solar Revolution

#### The Economic Transformation of the Global Energy Industry

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2006, 248 pages, 24,95 \$ (toilé)

Beaucoup de gens refusent de croire que le soleil puisse un jour devenir une source d'énergie sérieuse. Non seulement ce livre leur op-

pose des arguments solides, mais il va plus loin : l'auteur estime qu'un recours massif à l'énergie solaire au cours des décennies à venir est inévitable.

Le retour de la question énergétique sur le devant de la scène est à placer dans un contexte historique, affirme Bradford. Le développement des sociétés humaines est influencé, pour une bonne part, par la recherche incessante de nouvelles sources d'énergie au fur et à mesure que les anciennes se tarissent, ce qui a parfois entraîné des guerres. Nos chances de trouver des combustibles fossiles bon marché sont loin d'être prometteuses. Les découvertes de gisements de pétrole conventionnel se font de plus en plus rares, le gaz est difficile à transporter et les sables bitumeux canadiens, qui pourraient en principe fournir de l'énergie pendant de nombreuses décennies, ne sont pas acceptables d'un point de vue écologique, notamment parce que leur exploitation à très grande échelle demanderait trop d'énergie.

Outre qu'elle risque d'aggraver, peut-être très sensiblement, le changement climatique, la dépendance à l'égard des combustibles fossiles pourrait, si elle perdure, engendrer de nouvelles guerres entre pays pour la maîtrise des sources d'énergie. Au bout du compte, remarque Bradford, les hommes finissent toujours par trouver des sources d'énergie de remplacement. Mais quelle forme auront-elles cette fois? Quels sont les catalyseurs probables? Les gouvernements doivent-ils prendre les devants?

Pour répondre à ces questions, Bradford fait observer que, pour la plupart, les solutions possibles pour remplacer les combustibles fossiles posent elles-mêmes des problèmes. L'hydroélectricité comporte des coûts

sociaux et environnementaux cachés; par exemple, elle entraîne souvent le déplacement de populations entières. Les problèmes de sûreté et de sécurité du nucléaire sont bien connus, l'utilisation de l'énergie éolienne sur grande échelle est limitée, l'énergie dite verte demande trop d'eau et de terre, et les piles à hydrogène coûtent trop cher.

En revanche, l'énergie solaire offre un grand potentiel, comme le montre son utilisation actuelle au Japon, entre autres pays. Selon des études réalisées par le ministère de l'énergie américain, une journée d'ensoleillement sur la terre peut produire assez d'énergie pour répondre aux besoins mondiaux pendant 27 ans. C'est ce qui amène Bradford à conclure que l'énergie solaire va devenir une des principales sources d'énergie au cours des décennies à venir. Sa conviction repose sur deux arguments fondamentaux. Tout d'abord, les consommateurs, mis par leur intérêt, opteront pour l'énergie solaire, non pas pour des raisons écologiques, mais parce que c'est une solution économique. L'intervention des pouvoirs publics peut les y encourager, mais ne sera pas décisive.

Ensuite, ce qui rend l'énergie solaire viable, c'est que chaque maison ou entreprise peut s'approvisionner elle-même en installant des cellules photovoltaïques, qui peuvent être mises en réseau pour assurer une production et un stockage plus efficaces. Et cela est fondamental, affirme Bradford. L'idée que le seul moyen économique de produire de l'électricité est sur une grande échelle et au moyen de réseaux est erronée : même si la centralisation actuelle de la production permet des économies d'échelle, une grande partie de ces économies sont annulées par les coûts de transport, lesquels, aux États-

Unis, représentent environ la moitié du coût total. Le passage envisagé d'une production à grande échelle à une mise en réseau d'installations locales est comparable à ce qui s'est produit ces vingt dernières années lorsque les ordinateurs personnels ont remplacé les ordinateurs centraux.

Selon *Solar Revolution* (La révolution solaire), il faut s'attendre à l'abandon, d'ailleurs souhaitable et nécessaire, des combustibles fossiles ainsi qu'à l'avènement de sources d'énergie différentes par leur nature et par leur origine. Ce qui rend l'énergie solaire attrayante, c'est qu'elle répond à ces deux critères : elle est renouvelable et peut être produite sur place. Nul doute que les besoins énergétiques mondiaux continueront d'être satisfaits par des sources d'énergie diverses, mais l'énergie solaire jouera un rôle dominant. Bradford estime que cela est inévitable, mais il souhaiterait que les décideurs poussent un peu à la roue en créant les conditions d'une vraie concurrence, en pénalisant davantage les pollueurs et en accroissant les crédits de recherche et développement.

Ce livre bien écrit fournit des informations précieuses ainsi qu'une analyse convaincante de la situation énergétique actuelle et de son évolution probable. Même si l'auteur pèche peut-être par excès d'optimisme quand il prédit la dominance inévitable de l'énergie solaire, surtout dans le secteur des transports, qui reste fortement tributaire de l'essence et d'autres produits pétroliers, il n'en démontre pas moins de façon convaincante la viabilité de l'énergie solaire pour produire de l'électricité.

**Hossein Samiei**

Conseiller

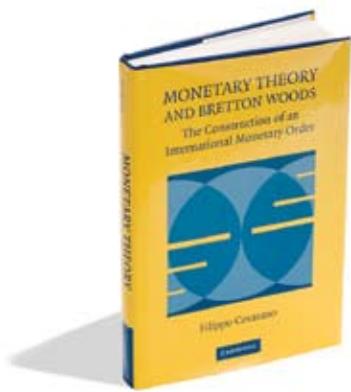
Département des études du FMI

## FMI Bulletin À L'ÉCOUTE DU FMI?

Le Bulletin vous tient au courant des initiatives du FMI et des évolutions économiques et financières dans le monde.

Publié en ligne sur le site [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)

## Flux et reflux de la théorie monétaire



Filippo Cesarano

### **Monetary Theory and Bretton Woods**

#### **The Construction of an International Monetary Order**

Cambridge University Press, New York, 2006,  
262 pages, 80 \$ (toilé)

Pendant les années 90, nombre d'universités ont abandonné l'étude de l'histoire de la pensée économique et de l'histoire économique au profit d'une formation plus centrée sur les mathématiques. Le livre de Filippo Cesarano arrive à point nommé pour nous rappeler l'importance des liens entre l'évolution de la théorie économique, d'une part, et le contexte historique et les réalités politiques et institutionnelles de l'action publique, d'autre part. En expliquant comment l'étalement-or a progressivement laissé la place à un système monétaire international fondé sur la monnaie fiduciaire, Cesarano montre comment des chocs économiques comme la Crise de 1929 ont entraîné des révolutions dans la pensée économique. Ce faisant, il rappelle aussi combien il est difficile de mettre la théorie en pratique.

Paradoxalement, l'auteur avance l'idée que, même si tout au long de l'histoire les institutions monétaires ont été fortement influencées par la théorie monétaire dominante, le système de Bretton Woods est un exemple dans lequel la théorie monétaire a desservi l'action publique et laissé ainsi le système vulnérable à des compromis fatals. Pendant les

années 40, les décideurs ne disposaient d'aucune théorie consensuelle bien établie à laquelle se référer. Au Royaume-Uni, le rapport du Comité Radcliffe proclamait même en 1959 que les effets de la politique monétaire étaient trop mal compris pour qu'on fasse de celle-ci un usage efficace. Au lieu de cela, comme le montre Cesarano, sous l'impulsion de Keynes, la décision de donner la priorité au plein-emploi, attrayante sur le plan politique, l'a emporté sur l'objectif à plus long terme (et plus coûteux politiquement) de stabilité des prix et des taux de change. Telle est l'interprétation qu'on donne habituellement des carences du système de parités ajustables des années 60. Cesarano va plus loin en liant ces carences à l'évolution de la théorie monétaire entre la période de l'étalement-or classique (fin du XIX<sup>e</sup> siècle) et la crise de l'entre-deux-guerres. Le passage de l'or à la monnaie fiduciaire comme référence ne s'est achevé qu'avec l'effondrement du compromis de Bretton Woods.

Au début des années 60, les fondements d'un étalement stable reposant sur la monnaie fiduciaire étaient en place : les États-Unis suivaient une politique d'inflation faible et stable, et les marchés privés étaient satisfaits de pouvoir profiter de la fonction d'intermédiaire du dollar et accumuler ainsi des actifs liquides en dollars. Mais comme les banques centrales continuaient de s'accrocher à la théorie classique en se référant à l'étalement-or alors que les politiciens avaient opté pour une nouvelle gestion de la demande de style keynésien, le système a commencé à s'écrouler, mettant un coup d'arrêt à l'évolution de l'étalement de change-or vers un pur étalement-dollar. L'expansion budgétaire aux États-Unis à partir de 1965 et l'accumulation de réserves en or en Europe ont provoqué une crise qui a abouti au retrait formel de l'or du système en 1968. Mais il était déjà trop tard pour sauver le système d'armement des taux de change.

Cesarano fait brillamment la synthèse des études sur la question

en une analyse élégante et pertinente qui devrait être accessible même aux lecteurs qui n'ont pas une connaissance approfondie de la théorie monétaire. Le soin qu'il met à s'exprimer dans un style narratif plutôt qu'à l'aide de modèles formels évoque la théorie économique du XIX<sup>e</sup> siècle et de l'entre-deux-guerres, qui est justement son sujet. Il faut espérer que cela attirera davantage de lecteurs que ce n'est habituellement le cas pour les analyses plus techniques.

J'ai cependant quelques critiques à formuler. Les lecteurs doivent savoir que les accords de Bretton Woods ne sont traités qu'à l'avant-dernier chapitre. De ce fait, le livre contient bien plus de détails sur la théorie qui sous-tend l'étalement-or classique et le système monétaire de l'entre-deux-guerres (et qui a déjà fait l'objet d'abondantes études secondaires) que sur la théorie économique du système d'après-guerre et des années 60 (sujet sur lequel beaucoup de travail reste à faire). Par exemple, il aurait été intéressant que l'analyse de la planification de l'après-guerre dépasse les projets bien connus de Keynes et de White pour considérer aussi les propositions des autres pays.

Mais Cesarano n'évoque pas les discussions intenses sur la réforme du système qui ont eu lieu pendant les années 60, pas plus qu'il n'explique en quoi la création du DTS, l'actif de réserve international du FMI, découle de théories de la monnaie internationale élaborées entre les deux guerres. Il n'explique pas non plus pourquoi les décideurs sont restés obstinément attachés à la stabilité des changes. On peut s'étonner en particulier de cette inertie lors de la réorganisation du système en 1971 après l'annonce par les États-Unis qu'ils suspendaient la convertibilité du dollar en or. Mais ces remarques ne sont pas tant une critique du livre qu'une invitation à approfondir les recherches sur ces questions.

**Catherine R. Schenk**

Professeur d'histoire

économique internationale

Université de Glasgow

Responsable de cette rubrique : Camilla Andersen