



Le britannique John M. Keynes (au centre) a été un des architectes de la Conférence monétaire et financière internationale des Nations Unies en 1944.

# Un nouveau Bretton Woods?

*James M. Boughton*

**L'Histoire nous montre que la réforme du système monétaire international requiert une volonté politique et une large participation**

**L**ORSQUE le Président Sarkozy et le Premier ministre Gordon Brown ont souhaité un nouveau Bretton Woods en octobre 2008, ils se référaient au succès de la Conférence monétaire et financière internationale organisée dans le New Hampshire en juillet 1944. Ils envisageaient qu'un nouvel accord multilatéral stabilise les finances internationales au XXI<sup>e</sup> siècle comme la conférence de 1944, qui a créé le Fonds monétaire international et la Banque mondiale, a stabilisé les relations financières entre pays membres dans la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle. Le Sommet qui a réuni des dirigeants mondiaux à Washington en novembre 2008 a amorcé un processus qui pourrait conduire à un tel accord. Que faudrait-il pour aboutir, et quels types d'impulsion ou d'engagement seraient nécessaires? L'Histoire nous offre des leçons utiles à cet égard.

À plusieurs reprises au cours du XX<sup>e</sup> siècle, les responsables politiques des grands pays ont cherché à conclure un accord international sur l'architecture économique et financière mondiale. Beaucoup de ces efforts ont échoué, à l'exception majeure de Bretton Woods. Le constat qui s'impose est que, pour réussir, toute réforme engagée en réponse à une crise doit remplir trois conditions : une impulsion efficace et légitime, alliée à la plus grande participation possible; des objectifs bien définis et largement partagés; une feuille de route réaliste pour atteindre ces objectifs.

## **Paris, 1918–19**

La conférence de la paix organisée à Paris en 1918–19, après la Première Guerre mondiale, est un bon point de départ pour une réflexion sur ces efforts. Bien que son principal but ait été politique — redessiner les frontières et formuler des principes visant à éviter un nouveau conflit — le rétablissement du libre-échange commercial et financier figurait en bonne place à son ordre du jour. Le Président américain Woodrow Wilson avait montré la voie en énonçant ses «Quatorze points», toutes les puissances victorieuses étaient représentées et, si seuls les grands pays ont eu un réel impact sur les discussions, l'inclusion des autres alliés donnait une légitimité au processus.

L'objectif économique — libérer les échanges commerciaux et financiers — était largement partagé, mais il n'y a pas eu d'accord sur la façon de l'atteindre, car ce n'était pas la priorité de la conférence. Les divergences sur la réparation des dommages de guerre, les modalités pratiques du retour à l'étalon-or ou la nécessité de créer une institution mondiale investie de pouvoirs de contrôle ont empêché un accord-cadre. Le Congrès américain n'a pas ratifié la participation des États-Unis à la nouvelle institution mondiale (la Société des Nations, SDN). Une conférence de suivi a bien créé une section économique et financière au sein de la SDN en 1920, mais en la dotant de fonctions et de compétences limitées. Ces carences ont été pour beaucoup dans les années d'autarcie,

d'instabilité des relations financières internationales et de récession qui ont suivi.

### **Londres, 1933**

La tentative la plus ambitieuse de l'entre-deux guerres a été la Conférence monétaire et économique mondiale tenue sous les auspices de la SDN, après deux réunions relativement réussies — la première à Gênes en 1922, qui a rétabli l'étalon-or pour un groupe de pays principalement européens, la seconde à Rome en 1930, qui a créé la Banque des règlements internationaux. La conférence de Londres de 1933 a cherché à rétablir des parités fixes entre davantage de monnaies. Comme pour la SDN, son échec est dû surtout au manque de soutien des États-Unis. Ces derniers ont certes signé un pacte de stabilisation (l'Accord tripartite) avec la France et le Royaume-Uni trois ans plus tard, mais cet accord visait d'abord à prévenir une possible dévaluation concurrentielle du franc et, s'il a réussi sur ce plan, il manquait néanmoins d'une structure institutionnelle et de mesures coercitives efficaces. Il n'a donc pas vraiment empêché l'apparition de différends similaires par la suite.

### **Bretton Woods, 1944**

Durant la Seconde Guerre mondiale, les services du Trésor britannique et américain ont essayé de dépasser les initiatives isolées de l'entre-deux-guerres et leurs faiblesses en imaginant les institutions financières multilatérales du futur. Dès le milieu de 1942, le Britannique John Maynard Keynes et l'américain Harry Dexter White avaient chacun leur avant-projet et échangeaient des idées en vue d'arrêter une proposition commune avant la fin du conflit. Les travaux préparatoires à la conférence de Bretton Woods ont véritablement commencé au milieu de 1943. Keynes souhaitait que la participation se limite à quelques pays et que le Royaume-Uni et les États-Unis soient les «pères fondateurs» des institutions proposées. Cette fois, ce sont les États-Unis qui ont eu les idées les plus larges. White a insisté pour que les 45 pays alliés soient invités et participent aux séances de travail et aux décisions clés. Les représentants de 18 pays se sont réunis à Washington, en juin 1943, pour faire des suggestions, et une conférence préparatoire réunissant 17 nations s'est tenue à Atlantic City, New Jersey, en juin 1944. Quelques semaines plus tard, les 45 délégations se retrouvaient à Bretton Woods.

Le remarquable succès de Bretton Woods est dû aux circonstances extraordinaires dans lesquelles la conférence s'est déroulée et aux soins qui ont entouré sa préparation. Toutes les craintes des pays participants au sujet des menaces que les pouvoirs conférés au FMI et à la Banque mondiale faisaient peser sur leur souveraineté ont été désamorcées par le double traumatisme de la dépression et de la guerre. La volonté américaine d'accueillir cette réunion, de jouer un rôle majeur dans la conception du FMI, de s'engager à être le principal créancier et de répondre aux besoins des autres pays (en acceptant, par exemple, la clause de «monnaie rare» et les conditions qu'elle imposait au pays créancier dominant) est à la base du succès de Bretton Woods. Les 28 mois de collaboration entre Keynes et White ont permis de réviser amplement les projets initiaux, non seulement pour répondre aux vœux des deux protagonis-

tes, mais en vue d'aboutir aussi à un projet plus attrayant pour les autres pays. L'accord unanime sur les Statuts est le fruit de l'élaboration méthodique d'un plan réaliste, de la forte impulsion donnée par les deux puissances prédominantes, de la légitimité du processus participatif suivi et de l'impact d'une crise majeure sur la volonté politique d'agir.

Les architectes de Bretton Woods entendaient créer trois institutions multilatérales, pas deux. Le projet d'organisation internationale du commerce s'étant révélé trop conflictuel, il a été ajourné jusqu'à la fin de la guerre, ce qui a failli lui être fatal. L'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce, solution de rechange plus modeste, a été créé par un groupe de pays en 1948, et ce n'est qu'en 1994 que l'Organisation mondiale du commerce a vu le jour.

### **La fin du régime des taux fixes, 1971-73**

Les pressions intenses qui se sont exercées sur les taux de change dans les années 60 et la fin officielle de la convertibilité du dollar en or en 1971 ont rendu manifeste la nécessité d'un nouvel ordre monétaire. Le Directeur général du FMI, Pierre-Paul Schweitzer, a proposé un réalignement des taux de change des principales monnaies incluant la dévaluation du dollar. Les grands pays industrialisés étaient divisés sur le sujet, et les pays en développement refusaient d'être tenus à l'écart des discussions. Le Groupe des Dix (G-10) (Allemagne, Belgique, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède) a pris l'initiative, s'accordant sur les réalignements monétaires en décembre 1971 lors d'une réunion à la Smithsonian Institution de Washington. Mais l'accord conclu a très vite été mis à l'épreuve, et l'attention s'est reportée à nouveau sur le FMI. Bien que le G-10 n'ait pas pu trouver lui-même une solution, il est convenu de créer un Comité des 20 (C-20), organe ministériel consultatif qui représentait alors les 20 pays et groupes de pays siégeant au Conseil d'administration du FMI.

Le C-20 avait l'avantage de disposer d'un cadre institutionnel et d'un secrétariat préexistants, ainsi que du soutien politique des pays industrialisés et des pays en développement, mais il n'avait pas de plan réaliste pour rétablir la stabilité du système



Délégués à une réunion du Groupe des Dix sur la crise du dollar en 1971.

de paiements. Les positions française et américaine sur la stabilité des changes — les premiers souhaitant un retour aux parités fixes, les seconds préférant que le marché détermine les taux — étaient trop éloignées pour permettre un consensus. Deux ans plus tard, l'objectif de stabilité des taux de change était abandonné et le FMI recevait pour mission d'exercer une «ferme surveillance», bilatérale et multilatérale, sur ce qui était censé devenir un système stable. Ce mandat a été finalement inscrit dans le second amendement aux Statuts du FMI en 1978.

### Les chocs pétroliers des années 70

Le Secrétaire d'État Henry Kissinger a appelé à une nouvelle Charte atlantique pour coordonner les réponses des pays industrialisés au choc des prix pétroliers de 1973–74. Le FMI et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), qui rassemblait alors principalement les économies industrielles les plus riches, ont répondu en formulant des projets de facilité de financement destinée à recycler les excédents des pays exportateurs de pétrole. Le plan de l'OCDE était de créer un fonds de soutien financier en empruntant auprès des exportateurs de pétrole pour prêter à ses membres. Forte de l'appui des États-Unis et des principaux pays européens, l'OCDE a vite négocié un traité créant ce fonds. Mais, avant même que ce mécanisme n'ait été finalisé, le FMI avait créé sa propre facilité pétrolière permettant d'emprunter aux pays exportateurs de pétrole et aux pays riches pour prêter, moyennant une faible conditionnalité, aux pays (industrialisés ou en développement) importateurs de pétrole. Le soutien politique en faveur du projet de l'OCDE s'est étiolé, et le traité n'a jamais été ratifié.

### Appels à un nouveau Bretton Woods dans les années 80

Le système de change était déjà instable à l'entrée en vigueur du second amendement en 1978, et la situation s'est fortement détériorée dans les années qui ont suivi. À plusieurs reprises, de 1982 à 1985, de hauts responsables financiers français et américains, entre autres, ont appelé à un «nouveau Bretton Woods», sans jamais toutefois préciser publiquement les objectifs d'une telle conférence ou la feuille de route qui éviterait de répéter l'échec essuyé dix ans plus tôt. En dépit de solides appuis (le Président français François Mitterrand, le Secrétaire américain au Trésor James Baker, notamment), la proposition n'a jamais abouti. Le G-5 (Allemagne, États-Unis, France, Japon et Royaume-Uni) — qui avait largement supplanté le G-10 comme comité de pilotage des pays industrialisés — a pris des mesures en 1985–87 pour mettre fin à cinq années d'appréciation soutenue du dollar, avant d'essayer de stabiliser les taux autour d'un nouvel équilibre.

### Réformes récentes

En 1998, le Congrès américain a pris l'initiative de réunir la Commission consultative des institutions financières internationales, qui a recommandé que le FMI n'accorde plus de prêts à long terme et annule ses créances sur les pays pauvres très endettés appliquant une stratégie de développement efficace approuvée par la Banque mondiale. Cela a ouvert un débat public — dans le cadre du G-7 (G-5, Italie, Canada) surtout,

puis du Comité monétaire et financier international, organe consultatif suprême du FMI et successeur du C-20. Ces discussions ont abouti à l'adoption de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale et de l'Instrument de soutien à la politique économique (ISPE) du FMI en 2005.

### Ce que nous avons appris

L'architecture financière internationale a évolué au cours du siècle passé en réponse aux circonstances du moment. Les conférences officielles ont été parfois un élément important de ce processus, mais, le plus souvent, l'adaptation des institutions aux mutations de l'économie mondiale est née de l'interaction de délibérations internes et d'initiatives de groupes de pays industrialisés. Lorsque les objectifs étaient bien définis et les principaux pays d'accord sur le type de solution requis, les délibérations au sein d'un groupe de ces pays ont en général donné l'impulsion nécessaire à la réforme. Les succès les plus retentissants ont été enregistrés lorsque l'impulsion est venue d'un groupe restreint de pays disposés à s'ouvrir à un plus large éventail de participants, à les écouter et à prendre en compte leurs idées.

Chacune des grandes tentatives de révision de l'architecture financière internationale répondait à une crise, et celles qui ont réussi ne l'ont fait que partiellement. Cela nous permet de tirer trois grandes leçons connexes sur le contexte dans lequel ces réformes, financières ou autres, sont tentées :

- Il est inévitable que certains objectifs importants doivent être écartés, comme l'ont été l'organisation du commerce à Bretton Woods ou les règles systémiques des taux de change dans les années 70. Même le meilleur des «nouveaux Bretton Woods» ne résoudra que quelques problèmes, et les questions qui seront ajournées auront peu de chance d'être réglées avant la prochaine génération — ou en tout cas avant la prochaine crise.

- Les crises financières surviennent souvent alors que d'autres crises — parfois plus graves — leur disputent notre attention. Ainsi, l'économie mondiale a souffert l'an passé de l'effondrement du système financier et des mouvements erratiques des prix de l'énergie, de l'alimentation et d'autres produits de base. Le changement climatique et l'extrême pauvreté chronique d'une grande partie du monde en développement sont des crises en puissance à plus long terme. Si la révision des règles financières internationales domine l'ordre du jour, l'occasion d'apporter de meilleures réponses aux autres questions sera manquée, peut-être pour longtemps.

- Le choix des pays invités à la table de négociation est déterminant pour l'issue des discussions et les questions mises de côté. Seuls les principaux participants aux marchés financiers — pays industrialisés et économies de marché émergentes — peuvent établir de nouvelles règles financières, mais ils ne sauraient décider seuls des nouvelles règles du commerce des produits. Ils ne peuvent pas non plus s'attaquer seuls au changement climatique et à l'extrême pauvreté. Plus la participation au prochain Bretton Woods sera large, meilleures seront les chances de produire des résultats durablement bénéfiques pour l'humanité. ■

*James M. Boughton est Historien du FMI.*