

# Le problème du rétablissement des échanges multilatéraux

Autor(en): **L'Huillier, Jacques A.**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **6 (1948)**

Heft 2

PDF erstellt am: **31.08.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-132795>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

## **Le problème du rétablissement des échanges multilatéraux**

par JACQUES A. L'HUILLIER

*Docteur en droit, diplômé de l'Ecole libre des sciences politiques*

Depuis la grande crise économique de 1930, la condamnation du bilatéralisme est devenue un rite de l'orthodoxie économique auquel on sacrifie pieusement, mais sans espoir. Cette forme de l'échange, qu'on traitait jusqu'alors comme une curiosité historique, devint tout à coup une réalité douée d'une force d'expansion qu'elle puisait dans son principe même et qui contrastait étrangement avec ses effets restrictifs. Ni les déclarations des hommes d'Etat de tendances libérales, ni même la grande conférence monétaire de Londres en 1933, ne purent l'arrêter. A la faveur d'un esprit de résignation d'abord, et d'un état d'exception pendant la guerre, le bilatéralisme se grava dans les habitudes, après s'être implanté dans les faits, chassant le multilatéralisme des premières comme des seconds.

La supériorité théorique d'une organisation multilatérale des échanges internationaux est évidente. Elle est le corollaire logiquement indispensable de la division du travail. Pour grossir, comme un microscope pourrait le faire, les inconvénients du bilatéralisme, il suffit d'observer son fonctionnement entre des unités économiques beaucoup plus réduites que les nations, disposant logiquement d'un nombre plus petit de biens échangeables. Les défauts sont poussés jusqu'à l'absurde si l'on se représente les échanges bilatéraux entre deux individus modernes, c'est-à-dire dont l'activité est très spécialisée, par exemple entre un aiguilleur de chemin de fer et un ouvrier métallurgiste. Il est assez singulier d'ailleurs que le bilatéralisme ait trouvé son terrain d'élection en Europe, où la petitesse des pays accroît les inconvénients du régime. D'ailleurs, le bilatéralisme vit avec le souvenir de sa victime et son attachement à sa mémoire se manifeste dans la prédilection qu'il marque à l'endroit des courants commerciaux traditionnels.

Les vertus des échanges multilatéraux ne pouvaient pas être mieux appréciées que grâce aux inconvénients de ceux qui sont

bilatéraux. Ces derniers sont même tellement clairs que l'attention se détourne des causes de l'adoption de ce système simpliste et que l'imagination cherche comment on pourrait passer du bilatéralisme au multilatéralisme sans que la mémoire rappelle pourquoi on était allé de celui-ci à celui-là. On se demande par quel procédé on pourrait faire communiquer entre eux des accords isolés qui, dans leur état présent, font penser à des canaux reliés à des fleuves taris.

Le problème n'est pas dans le but, dont les avantages sont incontestables, mais dans le moyen. En d'autres termes, faut-il essayer de raccorder artificiellement des échanges et des paiements bilatéraux, déjà artificiels, ou bien convient-il de revenir d'un coup au système multilatéral, par une restauration des conditions naturelles nécessaires à son fonctionnement ?

Dans le second cas, c'est uniquement la validité actuelle des motifs anciens de l'abandon du multilatéralisme qui est en cause. Si l'on en était arrivé au régime bilatéral, c'est parce que certains pays, désireux de façonner leur économie interne selon des fins extra-économiques, ou plus simplement de la soustraire à la solidarité internationale dans la période de crise, avaient pratiqué une politique commerciale et monétaire discriminatoire, obligeant leurs partenaires à se défendre plus ou moins rapidement par des mesures symétriques. C'est ce qui explique que la Suisse, dont les relations économiques avec l'étranger étaient organisées fort libéralement, put signer le premier accord de clearing. Pour revenir aux formules antérieures, il faudrait à la fois renoncer à ces mobiles et accepter le respect des régulateurs automatiques qui assuraient autrefois l'équilibre spontané des balances des comptes. C'est à La Havane, au sein de la Conférence mondiale du commerce et de l'emploi, que ce débat s'est institué.

La première tendance, elle, est représentée par le Comité des accords de paiement, organisme issu des délibérations du Comité de coopération économique européenne, qui examina, l'été dernier, comme on sait, les besoins du Vieux-Monde et ses facultés d'entraide interne, à la suite de l'offre du secrétaire d'Etat américain, M. Marshall, de favoriser son relèvement économique.

Notre propos n'est pas de nous arrêter sur la Conférence de La Havane, dans laquelle ce sont des intérêts et non des idées qui s'affrontent, l'objet des discussions étant parfaitement clair,

c'est-à-dire la reconnaissance par les Etats d'une certaine limitation de leur autonomie économique. Les travaux du Comité des accords de paiement, conduits dans une atmosphère de concorde, soulèvent au contraire des problèmes théoriques nouveaux, du moins en apparence. Il amène à se demander s'il est loisible de concilier, comme le comité tente de le faire, une organisation d'échanges bilatéraux au premier degré avec, au second degré, une compensation multilatérale des soldes des paiements réciproques.

Pour y répondre, nous croyons opportun de comparer d'abord, même d'une façon sommaire, la technique du multilatéralisme complet de l'ancien régime et celle qui est proposée pour le multilatéralisme adventif. Puis nous chercherons à montrer que ces techniques, semblables dans leur extérieur, sont radicalement différentes au fond, parce que l'une opère dans un milieu sans réaction tandis que l'autre agissait sur de véritables organismes, et qu'il n'y a donc pas d'espoir de passer de ce qu'on pourrait appeler le multilatéralisme résiduel ou le bilatéralisme boîteux à l'organisation libérale des échanges et des changes.

\* \* \*

Voyons en premier lieu la technique préconisée par le Comité des accords de paiement.

C'est l'évolution du bilatéralisme depuis la guerre qui lui a permis de naître. Sous sa première forme, l'accord de clearing, les Etats partenaires ne procédaient au transfert des créances que dans la mesure où elles pouvaient s'annuler réciproquement d'une façon parfaite. S'il y avait un excédent de créances dans un sens, elles restaient en quelque sorte en suspens jusqu'au moment où l'on pouvait leur trouver une contrepartie. Les soldes non compensés n'avaient donc pas d'existence proprement officielle. Notons toutefois que leur présence même, en décourageant les exportateurs du pays dont la balance était active, contribuaient dans une certaine mesure au retour de l'équilibre.

Dans les accords de paiement, dont on trouve le modèle dans les arrangements conclus à Londres pendant la guerre, d'une part entre le gouvernement britannique et celui de la France

libre, et, d'autre part, entre les gouvernements belge et hollandais, qui se sont généralisés au cours de ces dernières années, les partenaires se consentent mutuellement des marges de crédit plus ou moins importantes. Il existe environ 200 accords de ce genre en Europe. Un pays qui est lié par de tels accords peut donc, à un moment donné, être créancier de certains co-contractants et débiteur vis-à-vis d'autres. En admettant que sa dette envers un pays vienne à dépasser la limite de l'avance consentie, il devrait, aux termes de l'accord, effacer ce dépassement par un versement équivalent d'or ou de devises libres. C'est ce que la France, par exemple, a fait à plusieurs reprises au cours du deuxième semestre de 1947 vis-à-vis de la Belgique, jusqu'au moment où elle s'est résolue, pour protéger son encaisse métallique, à suspendre brusquement l'importation de marchandises belges.

Mais on peut imaginer que le débiteur remette à son créancier en paiement, d'ailleurs avant même qu'on soit arrivé au point critique du dépassement de l'avance contractuelle de change, une créance qu'il possède sur un pays tiers. Admettons qu'on généralise le procédé. On arrêtera périodiquement les comptes de tous les accords de paiement. Pour chaque pays, on compensera ses soldes créditeurs et débiteurs. Les soldes résiduels, calculés d'abord, par commodité, dans une monnaie de compte commune, devront être ensuite exprimés dans les monnaies nationales des débiteurs finaux, chacune de ces monnaies entrant dans la composition des créances finales au prorata de l'importance relative des dettes finales. Les créances originales de chaque pays seront donc diminuées du montant de ses dettes originales, et inversement, mais ces créances ou ces dettes finales n'auront proportionnellement plus la même composition. Dans l'ensemble, les marges de crédit se reconstitueront dans la mesure des compensations effectuées. Elles ne seront plus grevées que des soldes finaux. Mais on comprend aussitôt que certaines marges de crédit, individuellement, pourraient être plus entamées après qu'avant la compensation. En effet, les pays qui étaient débiteurs envers la plupart des autres Etats se trouveraient obligés, après l'opération, presque exclusivement vis-à-vis de ceux qui étaient principalement créanciers. Au lieu de se répartir dans une série d'accords de paiement, les soldes se concentreraient sur quelques-uns, dont il n'y a aucune raison a priori de penser qu'ils comportaient les avances de change

les plus considérables. On risque alors de multiplier les transferts d'or, ce qu'on voulait précisément éviter.

On objectera que nous nous plaçons dans une hypothèse exceptionnelle, qui ne doit pas jeter le discrédit sur l'ensemble de l'institution. Pourquoi, pense-t-on, chaque pays ne serait-il pas globalement créancier et débiteur par parts égales ? Il n'est pas exclu qu'il le soit, en effet, mais rien n'assure cette égalité, puisqu'il n'y a pas, par définition de mécanisme régulateur de la balance des comptes. S'il y en avait, on retomberait dans le cas du multilatéralisme complet, où le multilatéralisme des échanges est sous-jacent à celui des règlements. Dans le fait, on constate aujourd'hui que nombre de pays sont créanciers ou débiteurs sur toute la ligne de leurs accords de paiement.

L'obstacle peut être tourné, il est vrai. On se borne à déceler des chaînes de créances et de dettes, et la compensation ne diminue chacune d'elles que du montant de la plus faible de toute la série. Soit *A* qui doit 5 à *B* ; *B* 2 à *C* et *C* 7 à *A*. Après la compensation, *A* ne sera plus débiteur que de 3 envers *B* ; *C* de 5 envers *A*, et *B* ne devra plus rien à *C*. De cette façon, les soldes ne peuvent que changer de montant, par réduction, restant exprimés dans les mêmes monnaies que primitivement. Mais on saisit aussitôt que cette garantie n'est acquise qu'au prix d'une limitation considérable du champ de la compensation.

Bien mieux, une diminution d'une de ses créances pour un pays participant à la compensation, ne peut jamais avoir exactement la même portée que la contraction correspondante d'une dette venue d'un autre accord de paiement. Pour assurer une certaine homogénéité, il faut alors limiter la compensation entre des pays qui considèrent que leurs monnaies sont à peu près équivalentes, aux taux de conversion en vigueur entre elles, ou plus précisément qu'une créance sur l'un, traduite par ces taux de change, a sensiblement la même valeur, ouvre les mêmes droits, qu'une créance sur un autre. Mais du même coup, on est obligé, soit de faire de la compensation un club très fermé, soit de demander à l'occasion de chaque opération l'avis des intéressés. Ou bien — mais on se retrouve sur la voie du multilatéralisme complet — il faut agencer d'avance le contenu des accords, compte tenu de la faculté de déséquilibre qu'apportent les avances mutuelles de change, c'est-à-dire les prestations réciproques, de façon que

la compensation monétaire multilatérale ne fasse que doubler les échanges multilatéraux. Le dénouement des opérations, étant prévu, n'apporterait aucune surprise. Une telle organisation supposerait donc la négociation simultanée et interdépendante de plusieurs accords bilatéraux par des pays dont les économies sont complémentaires entre elles indirectement.

Ces complications que nous avons évoquées théoriquement ne sont pas une vue de l'esprit, car elles ont été révélées quand on a développé sur le plan pratique les effets du premier accord de compensation multilatérale conclu à Bâle, à la fin de l'année dernière, par la France, l'Italie, les Pays-Bas et l'Union économique belgo-luxembourgeoise. Les compensations n'ont pas dû être faciles entre les quatre fondateurs puisque la France a une position essentiellement débitrice vis-à-vis des trois autres et la Belgique principalement créditrice. Certes, il s'agissait là d'un début et des membres occasionnels se sont joints aux quatre initiateurs, augmentant par leur présence les possibilités de compensation.

D'autre part, ce n'est pas un mystère que plus d'une occasion de compensation a dû être abandonnée parce que les créanciers intéressés la refusaient pratiquement, considérant qu'on leur offrait non une véritable compensation, mais un troc entre deux monnaies de valeurs inégales, tout au moins en fonction de leurs besoins.

Enfin, on est amené à penser que l'absence des pays à monnaie dite forte, c'est-à-dire convertible, n'est pas un effet du hasard, mais que les autres pays possédant des créances sur eux se souciaient peu de renoncer à un instrument de paiement universel pour éteindre des dettes envers des pays à monnaie faible, dont se détourne la concurrence internationale et où, par conséquent, le placement des marchandises, partant le remboursement, est facilité.

\* \* \*

Les obstacles mêmes sur lesquels le premier Accord de compensation multilatérale vient buter définissent les possibilités de l'organisation des paiements internationaux qui existait sous le régime de l'étalon d'or, direct ou indirect. L'opposition est frappante, et le cheminement de la compensation multilatérale dans

quelques accords de paiement bilatéraux, d'une raideur géométrique, fait petite figure auprès des arabesques compliquées du système libéral.

Avec ce dernier, la compensation s'effectuait en bloc sur chaque marché des changes, toutes les créances et toutes les dettes en une monnaie s'exprimant par des offres et des demandes dans cette devise. Tout était mêlé, les créances commerciales et financières, la compensation bilatérale et multilatérale. On ne s'occupait que du libellé, de l'échéance et de la valeur intrinsèque des créances en vente, sans rechercher leur origine. Par les arbitragistes, au surplus, tous les marchés particuliers des changes étaient en relation et n'en formaient en somme qu'un seul.

Les diverses monnaies nationales, étant interchangeable à tout moment, pouvaient être tenues pour homogènes. Mais cette universalisation des monnaies impliquait une certaine stabilité. Si les cours avaient varié continuellement, les vendeurs et les acheteurs, craignant de subir des pertes, qu'un marché à terme, si parfait soit-il, est impuissant à répartir parfaitement, eussent été plus circonspects, exigeant d'éprouver la solidité de la monnaie à côté de la solvabilité du débiteur. Cette garantie leur était fournie par la convertibilité de toute devise en or, à un cours fixe ou maintenu entre des limites étroites par l'action d'un fonds de stabilisation des changes, ou bien en une devise elle-même rattachée au métal dans les mêmes conditions.

Mais cette garantie, en soi, n'eut pas été satisfaisante, car les réserves d'or d'un pays sont souvent minimales par rapport au volume des créances exprimées dans cette monnaie, qui se trouvent entre les mains de porteurs étrangers. On sait, par exemple, que dans le bloc sterling, les membres, à l'exception du Royaume-Uni, qui fait office d'organisme central, ne disposent que d'encaisses métalliques extrêmement faibles. Et c'est précisément grâce à la confiance qu'inspirait leur appartenance au bloc sterling qu'on ne doutait point de la solidité de leur monnaie. C'était la véritable règle d'or de tous les pays à finances saines que l'équilibre de la balance des comptes devait être assuré. D'avance, les créances et les dettes dans chaque monnaie étaient à peu près égales dans leurs masses respectives, et la technique cambiste consistait uniquement à marier les offres et les demandes individuelles, dispersées aux quatre coins du monde.



Il est assez piquant, d'ailleurs, de remarquer que la connaissance des mouvements internes des balances des comptes était beaucoup moins poussée alors qu'aujourd'hui, où le déséquilibre est général. Tout Etat en déficit peut dire maintenant avec une assez grande précision les sources de ses difficultés, alors que jadis les instituts d'émission, en pleine santé, eussent été embarrassés d'analyser le détail des échanges dont ils assuraient pourtant l'équilibre global. Bien mieux, le réseau des règlements était si compliqué qu'il serait vain de chercher, dans les comptabilités où ils ont été enregistrés, la reproduction des itinéraires qu'empruntaient les échanges internationaux de biens et de services. Mais tout était cependant étroitement lié, ces échanges, les règlements et le mécanisme stabilisateur qui fonctionnait dans chaque pays.

L'homogénéité monétaire du monde avait même trouvé son expression matérielle dans la concentration de la plupart des opérations internationales de paiement, à Londres, place qui jouait sur le plan universel un rôle analogue à celui d'une chambre de compensation des banquiers.

Quoi qu'il en soit, on voit que dans le système libéral, le multilatéralisme des règlements s'appuyait sur celui des échanges. Jusqu'à quel point le parfait fonctionnement du système autorisait le déséquilibre des balances bilatérales, c'est ce que montrent les quelques chiffres suivants, afférents à l'année 1928, c'est-à-dire à une période antérieure à la réglementation étatique des échanges internationaux, qui sont extraits d'une publication des services économiques de la S. d. N. sur le commerce européen.

Dans cette année-là, le déficit de la balance commerciale européenne s'élevait à près de 5,5 milliards de dollars, imputable jusqu'à concurrence de 1 milliard aux relations avec les territoires européens d'outre-mer, de plus de 2,5 milliards aux rapports avec les Etats-Unis, et d'environ 1,5 milliard au commerce avec le reste du monde. Ces chiffres ne correspondent pas du tout, observent les auteurs du rapport, aux recettes tirées par l'Europe de ses placements à l'étranger. C'est ainsi que les Etats-Unis recevaient plus de l'Europe, sous forme d'intérêts et de dividendes, qu'ils ne payaient à celle-ci, tandis que les territoires européens d'outre-mer contribuaient dans la proportion des deux tiers aux revenus financiers étrangers des métropoles. C'était surtout les

possessions anglaises et néerlandaises qui formaient le relais entre l'Europe et les Etats-Unis, mais l'Amérique du Sud intervenait aussi largement. Le cas de la balance des paiements allemande était tout à fait caractéristique, ce pays se trouvant à la croisée de nombreux courants commerciaux et financiers. L'Allemagne était fortement débitrice de l'Empire britannique, mais elle s'acquittait de ses dettes surtout par le truchement des autres pays industriels et aussi de régions essentiellement agricoles de l'Europe. Dans cette année 1928, les pays industriels, la Scandinavie et les Etats baltes avaient un surplus d'importations en provenance d'Allemagne de l'ordre de 800 millions de dollars et leurs excédents d'exportations vers la Grande-Bretagne dépassaient 850 millions.

\* \* \*

A-t-on le droit de penser que le système embryonnaire né des travaux du Comité des accords de paiement peut se rapprocher progressivement de l'organisation évoluée du marché des changes, telle que nous l'avons décrite? On pourrait être d'autant plus tenté de le faire que le but, appartenant au passé autant qu'à l'avenir, peut être clairement conçu à la lumière de l'histoire. Il s'agit de savoir si le germe actuel possède bien en lui, en réduction, les mêmes éléments que le régime développé auquel on aspire.

Ce que nous avons vu des deux techniques permet de répondre négativement à cette question. Le système mécanique des échanges n'est pas une transition vers un système organique. Il y a entre eux non une différence de degré, mais de nature.

Certains estiment cependant que l'interconnexion des accords bilatéraux n'est impossible, en ce moment, qu'à cause de l'insuffisance des avances mutuelles de change. La compensation, selon eux, n'a pas assez de jeu; elle se meut dans un cadre trop étroit. Cette opinion n'est pas négligeable, puisqu'elle a trouvé son expression dans le rapport du Comité de coopération économique européenne. Comme on sait, celui-ci a suggéré que les Etats-Unis réservent une somme de 3 milliards de dollars, dans leur programme d'aide à l'Europe, pour la reconstitution des encaisses européennes. Il faut distinguer suivant qu'on

considère les relations intracontinentales ou les rapports intercontinentaux.

Si les soldes subsistant après des compensations périodiques étaient effacés par des versements en or ou en dollars, il est évident que ces compensations multilatérales seraient beaucoup plus facilement acceptées par les Etats-parties aux accords bilatéraux. Il n'y aurait même plus d'opposition sérieuse, semble-t-il, à la compensation automatique, c'est-à-dire celle qui peut aboutir pour chaque pays, sans son consentement exprès, à la modification non seulement du montant, mais aussi de l'expression monétaire de ses créances et de ses dettes. Néanmoins, si les réserves tombent bien en ce qui concerne les soldes eux-mêmes, puisqu'ils se dépouilleraient instantanément, dès qu'ils dépasseraient les limites des avances de change librement consenties, d'un vêtement monétaire national pour se changer en or ou en dollars, elles restent valables quant à la partie compensée des créances et des dettes. Pour celle-ci, l'objection de la non-homogénéité pourra se maintenir. Vu les conditions *sui generis* de chaque accord commercial, on conçoit qu'un pays *A* ait fait beaucoup plus de sacrifices pour se constituer une créance sur un pays *B* qu'il n'a tiré d'avantages de la dette qui lui incombe envers un pays *C*.

Mais en admettant même, pour tenir compte de cette observation restrictive, que la compensation multilatérale ne fonctionne qu'entre les pays qui reconnaissent l'équivalence des créances libellées dans leurs monnaies respectives, il n'y a aucune raison d'espérer que l'amélioration apportée par une certaine disponibilité d'instruments de paiement universellement convertibles soit durable. Le paiement des soldes en or ne change rien à l'absence d'un mécanisme susceptible de rétablir automatiquement l'équilibre des échanges. Par conséquent, l'appoint en or ou en dollars agirait comme une drogue qui soulage sans guérir. Au bout de quelque temps, les moyens de change supplémentaires se concentreraient entre les mains de quelques pays régulièrement créanciers, et le système serait de nouveau bloqué.

On a même fait miroiter l'avantage que l'or et les dollars introduits de la sorte dans le circuit de la compensation européenne pourraient servir aux pays qui les recevraient à effectuer leurs paiements courants à des pays extra-européens, c'est-à-dire en

première ligne aux Etats-Unis. Ainsi ferait-on d'une pierre deux coups au lieu d'un seul. Outre le financement des achats européens en Amérique, cette méthode assurerait celui des échanges intra-européens. En réalité, il ressort des propositions soumises par l'Administration américaine au Congrès qu'elle n'a pas l'intention d'intervenir directement dans ce mécanisme de la compensation multilatérale. Son but serait simplement de fournir des dollars, dans le cadre de l'aide générale qui sera accordée à l'Europe, à certains pays qui les utiliseront pour procéder à des achats dans d'autres pays européens, qui en useront à leur tour pour leurs importations d'Amérique. En d'autres termes, l'aide serait accordée à ces derniers, jusqu'à concurrence de ces montants, à charge pour eux d'assister les premiers. Posé de cette façon, le problème est complètement différent de celui d'un secours direct aux encaisses des instituts d'émission que nous évoquions précédemment. Il s'agit de provoquer certains mouvements commerciaux déterminés dans les courants bilatéraux et non de donner de l'air à la compensation multilatérale.

Cette idée d'un fonds distributeur de moyens de change, destiné à favoriser la compensation multilatérale, qui ne se réalise donc pas en Europe, existe déjà sur le plan mondial. L'article premier du document A des Accords de Bretton-Woods cite expressément, parmi les objectifs du Fonds monétaire international, celui « d'aider à l'établissement d'un système multilatéral de règlements, en ce qui concerne les opérations courantes entre les Etats membres, et à l'élimination des restrictions de change qui entravent le développement du commerce mondial ». En effet, le fonds s'est borné jusqu'ici à mettre des dollars à la disposition des divers débiteurs des Etats-Unis. Bridé dans son activité par le réseau des accords bilatéraux, il n'a servi, somme toute, qu'à financer, à plus ou moins court terme, le déficit des balances des comptes entre l'Europe et les Etats-Unis. Son action a été précieuse, mais elle aura un terme, même si celui des prêts est allongé, car les disponibilités du fonds ne sont pas illimitées.

Qu'il s'agisse d'un élargissement des marges de crédit inscrites dans les accords bilatéraux, de l'activité du Fonds monétaire international, ou d'un apport américain — fort improbable d'ailleurs — aux encaisses publiques européennes, on se trouve toujours en présence de la même chose, sous des noms différents.

Le créancier final est censé accorder un prêt au débiteur final pour que celui-ci puisse payer celui-là, mais ce crédit n'assure d'aucune façon, soit par lui-même, soit par les conditions qui lui sont attachées, un remboursement réel ultérieur. Ce sont des palliatifs et non des remèdes.

Les variantes de ce principe, selon lequel les dettes anciennes doivent être remplacées par des prêts nouveaux, sont multiples. On suggère parfois aux créanciers de proroger l'échéance au lieu de donner de l'argent frais. C'est ainsi que l'on a proposé que les Etats européens ne fassent jouer entre eux la clause de leurs accords bilatéraux qui veut que tout dépassement des avances de change soit réglé en or ou en devises, que si le créancier a besoin de ses instruments de paiement pour accomplir les règlements courants vis-à-vis de pays extra-européens.

Dans cette atmosphère de facilité financière, le déficit peut subsister indéfiniment. Le volume des crédits accordés de gouvernements à gouvernements augmente sans cesse, en même temps que les chances de remboursement diminuent, puisque aucun correctif n'est apporté au mouvement des échanges et, au surplus, que les avances ainsi consenties ne servent même pas, la plupart du temps, à des investissements productifs, capables de favoriser, le moment venu, l'action d'un régulateur automatique dont les balances pourraient être un jour dotées de nouveau. Dans le même temps, les mouvements de capitaux privés sont quasi nuls, parce que les risques monétaires qui découlent du caractère chronique des déficits, et qui n'arrêtent pas les gouvernements, mus souvent par des motifs plus politiques qu'économiques, les effraient.

\* \* \*

A ces interventions artificielles en surface s'oppose l'action organique en profondeur de l'ancien système libéral des changes.

Nous avons vu que sous ce dernier, la technique multilatérale fonctionnait sans difficultés, parce que la balance des comptes de chaque pays était en équilibre, alors qu'aujourd'hui on suppose ce problème résolu. Certes, il y avait autrefois des déséquilibres temporaires, mais la confiance dans un retour à la stabilité facilitait précisément l'aide provisoirement nécessaire pour solder la balance des paiements. Des prêts à court terme aux pays en

difficulté, suscités par un léger relèvement du taux d'intérêt dans ces derniers, survenaient aussitôt, permettant d'attendre les résultats de l'action des facteurs correctifs. Actuellement, ces mouvements de capitaux se produisent en sens contraire, puisqu'un déséquilibre de la balance des comptes est devenu le symptôme d'un déséquilibre interne chronique, et c'est bien la raison pour laquelle les gouvernements, comme les institutions monétaires internationales, les prohibent.

Cette tension du loyer de l'argent exerçait une pression déflationniste sur l'économie du pays considéré, réduisant son pouvoir d'achat, tout en abaissant ses prix. D'ailleurs, l'excès même des importations, en s'accompagnant d'une ponction monétaire, agissait déjà dans ce sens. Rapidement, la situation se renversait, et l'équilibre de la balance des comptes se rétablissait. En somme, chaque balance subissait des oscillations perpétuelles, d'une ampleur très faible, autour du point d'équilibre. Si les changes n'étaient pas fixes, l'adaptation se réalisait encore plus promptement, bien que moins harmonieusement, par la variation de leurs positions mutuelles.

Grâce à ces mécanismes automatiques, l'or, qui formait la pièce essentielle du système, comme monnaie internationale, n'y jouait en pratique qu'un rôle très limité. Les mouvements du métal étaient très réduits, par la seule crainte de les voir se produire. On est surpris que la compensation multilatérale universelle ait été possible avec une masse de manœuvre — constituée par les réserves mondiales d'or monnayé — si modeste par comparaison avec le volume global des transactions internationales. Que ce régime fût efficace pour sauvegarder l'équilibre des balances des comptes, l'histoire économique le prouve abondamment. Toutes ses variantes et leurs applications sont trop connues pour qu'il soit nécessaire d'insister.

La rançon exigée par le système libéral était la subordination de la vie économique nationale à la situation du marché des changes. Les inconvénients de ce lien de sujétion ont été remarqués pendant la dépréciation de 1930 et des années suivantes, où l'on vit, en partie à juste titre, le fil par lequel la crise se transmettait de pays en pays. Mais comme nous l'avons dit au début de cet exposé, son objet n'était pas de savoir si le régime libéral des changes était parfait sous tous les rapports, mais seulement si

de nouvelles formules de compensation multilatérale peuvent avoir comme lui une application universelle et conduire à une stabilité durable.

\* \* \*

L'impossibilité de concilier une organisation bilatérale des échanges et une compensation multilatérale des créances ne tient pas à des difficultés de fait passagères, comme semble le suggérer le Comité des accords de paiement, qui lie le succès de ses efforts au développement de la production, à la stabilisation des économies internes et, dans une certaine mesure, à une aide extérieure.

Le libéralisme n'est pas l'anarchie. Le multilatéralisme monétaire n'est pas concevable sans un équilibre dans le multilatéralisme commercial. Mais l'agent stabilisateur doit être automatique parce que le système est trop perfectionné, trop complexe pour que son mouvement soit astreint continuellement à un contrôle de détail. L'accroissement des biens disponibles, l'assainissement des finances intérieures, la stabilisation des prix sont autant d'éléments favorables à l'introduction du mécanisme régulateur, mais ils ne le remplacent pas.

Le respect des normes d'équilibre impose certaines disciplines. Elles sont plus aisément acceptables dans une phase ascendante du cycle économique, parce que le risque de la généralisation d'une déflation, qu'elle soit due à une dépression naturelle ou à une inspiration mercantiliste, est beaucoup moins grand. C'est même la raison principale pour laquelle il est permis d'espérer, dès que les économies nationales européennes auront été guéries de l'inflation, une résurrection du multilatéralisme complet, en utilisant éventuellement l'intermédiaire temporaire d'accords commerciaux multilatéraux. Cette étape sera peut-être nécessaire, car il n'est pas sûr, dans l'état actuel des choses, que les régulateurs automatiques puissent aussitôt remplir convenablement leur office. La défiance envers certaines monnaies nationales est encore telle que toute contre-mesure de déflation serait neutralisée par l'effet psychologique d'une hausse des cours des changes sur les prix, partant sur le crédit.

Dans l'avenir, si les menaces qui conduisirent avant la guerre à l'abandon du système multilatéral complet reparaissaient, il serait loisible d'examiner si une amélioration de la coopération

économique internationale ne serait pas susceptible de les atténuer. Toutefois, en admettant qu'une synchronisation raisonnée de la politique financière et économique des divers Etats fournisse la solution du problème, il ne faut jamais oublier que la collaboration internationale pratique ne découle pas nécessairement de l'évidence théorique de son utilité.

Quoi qu'il en soit, on ne peut pas, dans le présent, s'obstiner à marier l'eau et le feu. Si la Charte du commerce international doit tenir compte de la tendance manifestée jusqu'ici par le Comité des accords de paiement, à côté de tous les compromis dont elle s'est déjà chargée, on doit craindre qu'elle ne donne le spectacle de la juxtaposition, choquante parce que tolérée, de principes honorés et d'exceptions pratiquées ou, pour parler comme les économistes orthodoxes du début du siècle, dont certains voudraient rouvrir l'école, de la vertu acceptant l'hommage du vice.

JACQUES A. L'HUILLIER.