

Qu'arriverait-il en cas de dévaluation de la monnaie?

Autor(en): **Hartmann, Georges**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse**

Band (Jahr): **68 (1976)**

Heft 6-7

PDF erstellt am: **12.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-385826>

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.

Qu'arriverait-il en cas de dévaluation de la monnaie ?

Par Georges Hartmann, Docteur ès sciences politiques et économiques, Wabern/Berne

«Tout le monde se rue sur l'argent.
Il n'y a plus de place au tas des
batailleurs.» *Jean Giono*

1. Introduction

Nous avons récemment exposé ici quelques réflexions sur la récession économique actuelle.¹ Les économies de nombreux pays sont en train de sortir péniblement de la plus importante récession jamais survenue depuis la dépression économique de 1929 et d'amorcer une reprise mais non sans que soit écartée la menace d'une inflation quasi permanente.

Il est notoire que l'ordonnance médicale qu'un Etat en difficulté économique est à même d'appliquer, peut comporter notamment au moins deux grands moyens possibles pour tenter de remédier à une dépression ou à une récession économiques: la *thérapeutique économique* d'une part (politique douanière, extension des crédits, crédits à l'exportation, action sur les investissements publics et privés, grands travaux, construction de logements, d'écoles, d'hôpitaux, politique financière et fiscale, etc.), qui ne saurait être dissociée de la *thérapeutique monétaire* d'autre part. Au nombre des instruments dont dispose la thérapeutique monétaire de cet Etat (manipulation du taux de l'escompte, politique d'open-market, contrôle de l'importation de devises étrangères, impôts négatifs sur les fonds étrangers, etc.), celui de la dévaluation de la monnaie ne peut pas toujours être écarté.

La situation économique actuelle ne nous dispense pas de nous demander ce qui arriverait si, au nombre des mesures antirécessionnelles, un Etat se décidait à dévaluer sa monnaie nationale pour

¹ Georges Hartmann, Crise économique, récession ou croissance ralentie, «Revue syndicale suisse», décembre 1975.

résoudre les difficultés d'une récession présente ou future qui, d'ailleurs, ne ressemble jamais à aucune de celles qui l'ont précédée, étant donné la complexité chaque fois nouvelle des économies à telle ou telle époque. Alors qu'on tente dans tous les pays de concilier la recherche du plein emploi avec la lutte contre l'inflation et l'équilibre des échanges, alors qu'on sait que des achats massifs de dollars par les banques centrales nationales ne permettent pas toujours d'endiguer ou même de contrecarrer des hausses du cours de certaines monnaies nationales, et à une époque où l'on présume que «les monnaies fortes vont continuer à monter, les monnaies faibles à baisser» et qu'une «*course aux dévaluations est possible*»,² l'on est en droit de s'interroger sur les conséquences qu'aurait en effet dans un pays donné une dévaluation de sa monnaie.

2. Petite histoire monétaire

On ne peut s'empêcher de penser au rôle que, dans la zone du Golfe persique actuel, la Mésopotamie a joué dès le V^e millénaire avant notre ère dans la civilisation antique dont s'est inspirée en partie même l'Égypte antique et surtout la Grèce antique avant que la civilisation grecque, avec celle de Rome, servît de fondement à notre civilisation occidentale actuelle. Aussi, ne s'étonne-t-on plus que la civilisation mésopotamienne ait tellement influencé la religion judéo-chrétienne par ses textes littéraires, ses poèmes, ses hymnes, ses prières, ses légendes, ses rituels, ses incantations, ses textes magiques, ses manifestations religieuses, dont on retrouvera de multiples échos dans la Bible et dans le Nouveau Testament. L'archéologie et l'histoire ont permis de redécouvrir depuis cette époque, au travers des besoins matériels des Mésopotamiens et de leurs dieux, une lente progression des manifestations de l'esprit et de l'activité économique: de la production agricole et artisanale aux entrepôts des temples, de ces entrepôts aux activités de commerce intérieur et international et aux nécessités de paiements, des échanges aux besoins de transport par voie d'eau et par voie terrestre ainsi qu'à l'élaboration de diverses listes de prix et de tarifs et de divers codes juridiques sumériens, akkadiens, babyloniens, assyriens. De même qu'il a conduit à l'invention de l'écriture cunéiforme (comme plus tard en Égypte pour les hiéroglyphes et les mesures), le développement des activités humaines en pays mésopotamiens de Sumer et d'Akkad a nécessité l'adoption d'*unités de mesure et de poids*. C'est ainsi que l'économie sacerdotale mésopotamienne (temples, entrepôts, artisanat, commerce, etc.) a choisi un système sexagésimal avec le talent (= 60 mines), la mine ou sorte de «livre» (= 60

² Etienne Junod, président du Vorort, Chambre de commerce de Genève, 31 mars 1976.

sicles) et le sicle. Une partie des surplus des dimes devant être apportées dans les temples était réservée pour l'exportation comme monnaie d'échange permettant d'assurer aux temples et au clergé un approvisionnement en denrées de luxe étrangères, en pierres précieuses, en objets d'art. C'est ainsi que les inconvénients de ce *troc* firent apparaître plus tard les symboles des équivalences de valeur sous forme de monnaie, dénominateur commun des échanges. Mais auparavant la mine (404 à 505 grammes selon les époques) comprenait 60 sicles ou sequels (le chegel des Hébreux) de 6,73 à 8,41 grammes, chacun divisé en grains; ou bien 1 gur groupait 60 qa (415 millilitres de chacun 60 gins; ou encore 1 coudée (environ 50 cm) était divisée en 30 doigts (24 dans certaines régions). Par exemple, les gages étaient fixés par le code d'Hammurabi (1700 avant notre ère) en mines d'argent et le code Ur-Nammu (2000 avant notre ère) imposait 5 gur d'orge et 6 mines de laine pour la location d'un bateau et $\frac{1}{2}$ mine d'argent pour la perte du bateau en cas de naufrage.

Ainsi est apparue la plus ancienne des notions de monnaie, c'est-à-dire la *monnaie de compte* (ou de référence pour les échanges de marchandises et plus tard pour le change des espèces métalliques de diverses provenances) que les Mésopotamiens puis les Egyptiens ont utilisée près de deux millénaires avant l'apparition des premières *monnaies de règlement* de cuivre, d'or, d'argent. Car, à l'aube des civilisations, avant que fut inventée la monnaie proprement dite dont le mot doit son origine au domaine religieux (du latin «moneta» et du temple romain de la déesse Junon Moneta, où l'on frappait la monnaie), la mesure ou référence commune qui permet, dans les échanges de marchandises de fixer leur valeur comparative et d'éviter des distorsions dans les valeurs relatives, fut d'abord une marchandise (coquillage, étoffe). Plus tard, ce fut du bétail (le mot latin «pécunia» désignant l'argent et venant de «pécus», tête de bétail, troupeau, le bœuf étant une unité de mesure³), puis des métaux (or, argent, électrum, cuivre) sous la forme de lingots dont la pesée était nécessaire, et enfin de la *monnaie frappée ou garantie* par l'autorité publique, le droit de «battre monnaie» étant une prérogative des dirigeants civils ou religieux.

Dans la Grèce antique aussi, les oboles, les tétradrachmes, les drachmes et les statères ainsi que la monnaie de compte dénommée «mine» (non représentée par des pièces métalliques en circulation) et «talent» ne sont pas restés étrangers à certaines dénominations numismatiques bibliques. De même, depuis le III^e siècle avant notre ère, l'as et le sesterce de cuivre (4 as) ainsi que le denier d'argent (4 sesterces), et, depuis l'an 49 de notre ère, l'aureus d'or (25 deniers) frappé par César meublent les collections des numis-

³ Par exemple, dans la Grèce antique, une femme valait à peine quatre bœufs!

mates au double titre de collection historique et de valeur de placement.

Dans ces réminiscences historiques il n'est pas opportun de s'attarder ni sur les «pictons» (alliage d'or, d'étain et de cuivre) de la Gaule cisalpine ou sur le «saiga» des Francs (III^e/IV^e siècles) ni sur la «livre d'argent» (20 sous de chacun 12 deniers) de Charlemagne (IX^e siècle) ou sur la «livre tournois d'argent» (frappée à Tours) de Philippe II dit Philippe-Auguste, avec ses 20 gros, ni sur l'«écu d'or» (4,08 g.) de 10 sous tournois ou d'une ½ livre tournois ainsi que sur l'«agnel d'or» (4,158 g.) et le «gros ou sous tournoi d'argent» (4,219 g.) de Louis IX dit Saint-Louis (XIII^e siècle). Tandis que ce roi de France émettait cette dernière monnaie avant de la voir imitée dans les ateliers d'autres pays, les villes de Florence, de Gênes et de Venise frappaient aussi des florins, des ducats et des séquins (3,5 g.) ainsi que des deniers et des soldini. D'ailleurs c'est la révolution monétaire du XIII^e siècle qui introduisit dans toute l'Europe, avec quelques variantes nationales, l'*officialisation de la monnaie de compte nationale dominante*, la reprise de la frappe indigène de pièces d'or et d'argent ainsi que la réduction à une monnaie d'appoint sans valeur intrinsèque des pièces servant jusqu'alors de référence entre monnaie de compte et monnaie courante locale.

Et durant une période s'étendant du XV^e au XVII^e siècles, successivement, le «teston d'argent» de 10 sous-tournois de Louis XII et l'«écu d'or» (de Charles VIII, de François Ier et d'Henri III) et l'«écu d'argent» de Louis XIII furent reproduits dans les Cantons suisses comme thaler avec ses francs, ses creuzers, ses batz et ses rappes. Un très grand nombre de monnaies et de pièces différentes exista ainsi dans les Cantons suisses jusqu'en 1848, année pendant laquelle la Confédération suisse créa le «*franc suisse*» comme unité monétaire helvétique avant de fonder, environ un demi-siècle plus tard, la Banque Nationale Suisse, seule désormais habilitée à émettre des billets de banque. Et, dans tous les pays ce sont ainsi dix siècles de frappes monétaires successives qui ont formé petit à petit l'extraordinaire panoplie numismatique actuelle des musées publics et des collections privées.

Il est toutefois curieux et intéressant de rappeler que *le nom actuel de «franc»* (français, belge, suisse) est apparu pour les premières fois, avant de traverser jusqu'à nous un demi-millénaire d'histoire monétaire, avec :

- le «franc à cheval» de Jean II dit le Bon (1360),
- le «franc à pied» de Charles V (1365),
- le «franc d'or» de Charles VII (1423) et
- le «franc d'argent» d'Henri III (1575).

Mais ce bref rappel historique des monnaies ne doit pas nous faire oublier que nos économies modernes se trouvent placées aujour-

d'hui dans un dilemme monétaire. Ayant pour fonction de servir de commune mesure des valeurs, *toute monnaie⁴ doit avoir pour qualité essentielle d'être une valeur stable*. Or, bien qu'étant une mesure conventionnelle, la valeur des monnaies ne correspond que rarement à la valeur réelle ou intrinsèque du métal ou du papier employés. S'il nous est permis de recourir à une image, de même qu'un marchand d'étoffes ne peut faire l'inventaire de ses marchandises avec des mètres de longueurs différentes, de même il ne parvient pas à dresser des bilans sincères en additionnant des unités monétaires dont la valeur varie de jour en jour. En présence des manipulations monétaires entreprises un peu partout dans le monde, il est quelquefois malaisé de se retrouver dans le labyrinthe terminologique de récession et de dépression, d'inflation et de déflation, de stagflation et de flottement, de dévaluation et de réévaluation monétaires. Nous avons récemment tenté de préciser les deux premières de ces notions dans la situation économique actuelle.⁵ Qu'en est-il des autres?

3. Qu'est-ce que l'inflation, la stagflation et la déflation?

Il est notoire qu'à l'intérieur d'un pays la valeur de sa monnaie, quel que soit le système monétaire, dépend non pas du stock d'or dans les caves de la banque nationale mais des prix des marchandises. Contrairement à «l'économie administrée» et à «l'inflation rentrée» de l'URSS (Sokolov dixit), qui comportent des prix arbitrairement bas équivalant à un rationnement en nature, *l'inflation* (du latin *inflare* = enfler, gonfler) qui s'est développée et accélérée depuis le milieu des années soixante dans les pays industrialisés occidentaux consiste dans une *disproportion réellement anormale entre la quantité de monnaie en circulation* (revenus disponibles pour la demande de biens et de services) *et la quantité réelle de ces biens et de ces services offerts sur le marché*, la valeur de la monnaie étant toujours calculée par rapport à son pouvoir d'achat. On conçoit dès lors que pour se procurer les marchandises ou les services dont les prix ont augmenté, le consommateur doit remettre une quantité plus élevée de monnaie. Ainsi, les victimes principales des effets de l'inflation sont surtout les personnes ayant un revenu fixe, qui n'ont plus la possibilité d'acheter avec la même quantité de monnaie autant de produits qu'auparavant en raison de leur renchérissement. Et même si un excès de création monétaire est une cause de l'inflation, cette dernière (par suite de l'intervention du crédit pour le financement des investissements nouveaux au-delà du volume de l'épargne nouvelle)

⁴ Terme que la vie économique moderne a complété par celui de monnaie dite «scripturale» (du latin *scriptura*: écriture) dans des paiements qui s'effectuent par un jeu d'écritures dans les comptabilités du débiteur et du créancier.

⁵ Georges Hartmann, op. cit.

résulte avant tout d'un déséquilibre entre l'offre et la demande (importations et exportations comprises) de tous les biens et services, c'est-à-dire d'un accroissement excessif de la demande (ou de la distribution des revenus) par rapport aux possibilités de l'offre, phénomène au sujet duquel l'ajustement nécessaire ne peut être opéré que par une hausse des prix.

Des *études historiques* révèlent que dans le passé l'inflation coïncidait assez bien avec l'apparition des phases d'expansion économique pour disparaître dès le retour des dépressions, tandis qu'aujourd'hui ce phénomène perniciosus, accompagné de chômage, persiste même lors de la récession économique.

L'histoire révèle aussi qu'au nombre des circonstances particulières qui donnent naissance à l'inflation il y a la décision des gouvernements d'accroître, relativement à l'ensemble des produits et des services achetés dans le pays, la masse du pouvoir nominal d'achat (impression de billets de banque) au début et au cours d'une guerre pour se procurer les ressources nécessaires aux dépenses de mobilisation et d'armement que les ressources du budget ne pourraient pas lui fournir, ou même en temps de paix lorsque, obéré, l'Etat ne peut attendre ni d'un surcroît d'impôts ni d'un emprunt les ressources dont il a besoin pour la réalisation de ses tâches. A cet égard, qui n'a pas entendu parler d'événements historiques où l'inflation entraîna p. ex. la dépréciation en 1720 de 90% de la valeur des billets émis en trop grand nombre par la Banque d'Etat du financier écossais John Law, de Lauriston, à Paris, ou de 99,8% de la valeur des assignats, papier-monnaie que la France dans la gêne avait émis en 1789 ou encore, plus près de nous, la chute à zéro ou presque du mark allemand en 1923 après que l'Allemagne vaincue eût payé aux vainqueurs d'immenses sommes d'or comme indemnités de guerre et les eût remplacées par de nouveaux billets de banque en trop grand nombre pour le trafic intérieur des paiements (hyperinflation, faillite totale de la monnaie).

D'ailleurs une conséquence traditionnelle de l'emploi excessif de papier-monnaie a été de tous temps la disparition des monnaies d'or et d'argent de la circulation monétaire (thésaurisation, investissements occultes, etc.) par application de la célèbre loi de Gresham selon laquelle la mauvaise monnaie chasse la bonne! Par exemple, tandis que les E.U., après avoir accumulé depuis 1961 des déficits énormes, suspendaient en août 1971 la convertibilité-or du dollar, de nombreux pays du monde, au lieu de réévaluer ou de dévaluer leur monnaie, ont laissé se développer chez eux des déséquilibres tels que l'inflation, une production excessive, la spéculation.

Mais, à une époque où affluent dans certains pays des encaisses étrangères de précaution ou d'assurance contre le risque politique et en quête de tranquillité, ne peut-on pas se demander si l'effort d'harmonisation ne devrait pas finalement conduire à transformer

le progrès économique en baisse de prix plutôt qu'en hausse des salaires? D'ailleurs, «l'expérience récente, au cours de laquelle inflation et récession se sont conjuguées de la manière la plus décourageante, doit nous conduire à redoubler d'efforts pour nous assurer le concours des partenaires sociaux dans la lutte contre l'inflation. Les gouvernements devront se montrer plus prompts à faire des choix difficiles qui s'imposent entre consommation et investissement, entre dépenses publiques et dépenses privées».⁶

De son côté, néologisme fondé sur les mots «*stagnation*» (prix stoppés) et «*inflation*» (prix en hausse), celui de «*stagflation*» désigne la coexistence de l'inflation et du chômage, caractéristique moderne de la crise des mécanismes de l'économie de marché des pays industrialisés.

Et, à l'opposé de l'inflation qui en l'absence de récession stimule plutôt la production et le marché du travail, la *déflation* (à ne pas confondre avec la dévaluation) résulte d'une diminution de la quantité de monnaie, d'une masse insuffisante de revenus, d'une pénurie d'argent par rapport à des biens et des services devenus désormais surabondants et dont l'écoulement est limité par une demande réduite entraînant l'avilissement des prix, la diminution des marges de bénéfiques, la baisse de la production, des licenciements de main-d'œuvre et des faillites.

Mais, dans la situation économique actuelle de la plupart des pays, face à la présente crise monétaire, les autorités monétaires de certains d'entre eux demeurent attachés aux «parités fixes», d'autres pays ont adopté un régime de liberté dénommé de «changes flottants» (du verbe anglais «to float»: nager, perdre pied) ou flexibles ou fluctuants. D'autres pays encore se protègent par un système de «contrôle des changes». Les changes ou cours flottants signifient qu'une banque nationale décide de s'abstenir pour une période transitoire et dans une fourchette déterminée de fluctuation de soutenir le cours du change de la monnaie de son pays en n'achetant ni ne vendant des monnaies étrangères avant que le gouvernement ait choisi une solution définitive (ancienne parité, dévaluation ou réévaluation). Ce système évite par conséquent que de trop importantes quantités de capitaux étrangers n'affluent dans l'économie nationale et, inversement, que de trop nombreux capitaux nationaux ne soient exportés.

4. Qu'est-ce que la dévaluation de la monnaie?

A l'inverse de la réévaluation, qui permet de freiner les exportations devenues plus chères et de stimuler les importations devenues meil-

⁶ Discours prononcé à Londres le 9 février 1976 devant la «Pilgrim's Society» par M. E. van Lennep, secrétaire général de l'OCDE.

leur marché, et qu'on a connue récemment pour le mark allemand (de 12,5% en août et de 9,3% en octobre 1969, de 4,6% en décembre 1971 et 5,5% en juin 1973), la *dévaluation* ou dévalorisation d'une monnaie consiste dans la *diminution légale de sa valeur intrinsèque et dans la fixation d'une nouvelle définition ou parité par rapport à l'or ou à une monnaie de référence étrangère* (p. ex. dollar, mark allemand). Cette opération qui rend la monnaie meilleur marché par rapport aux autres monnaies extérieures se présente autrement dit comme une escroquerie légale ou «comme une faillite partielle masquée qui ne peut se justifier qu'une seule fois dans la vie d'un peuple» (Paul Reboux). Dans les pays à monnaie flottante une chute du cours, dont le résultat est identique à celui d'une dévaluation, n'est toutefois pas à considérer comme telle: c'est une dévalorisation relative.

Quelle est la petite *histoire des dévaluations*? Déjà il y a cinq mille ans, en pays de Sumer (Eridu, Uruk, Ur) des contrôleurs vérifiaient pour le compte des rois-prêtres (ensi) les poids et mesures ainsi que l'authenticité des monnaies, car déjà à cette époque un système officiel de mesure et de paiement garantissait un commerce sans difficulté et prévenait les abus. C'est donc à cette époque que le pied et l'aune, le sila (mesure de capacité) et le sicle, la mine et le talent se sont imposés. Puis, l'histoire nous apprend encore que plus tard seuls les orfèvres étaient capables de distinguer le bon métal du mauvais, contrôlant le poids avec une balance, reconnaissant les alliages au son, à la couleur et à la malléabilité. Ainsi, l'alliage d'une monnaie (aloi, devenu aujourd'hui «titre»), consiste dans une proportion de métal précieux par rapport à son poids brut (p. ex. 24 carats d'or pur ou 18 carats = 18/24^e d'or pur). Dès lors c'est cette teneur en métal noble qui devait faire l'objet de réduction artificielle tout au cours de l'histoire monétaire. Il existait deux moyens de dévaloriser la monnaie: ou bien rogner la tranche des pièces d'or et d'argent pour en refondre les limailles ou diminuer officiellement et légalement la teneur en or et en argent lors de la frappe de la monnaie. Une à une, les monnaies créées sous le règne des grands rois ont été petit à petit «grignotées» par les gouvernants successifs. Il était d'ailleurs même difficile à leurs sujets de se rendre exactement compte si la teneur des pièces d'or et d'argent avait diminué ou si celles-ci contenaient un alliage meilleur marché!

Plutarque, copiant un historien athénien du IV^e siècle, décrit très naïvement l'opération de la dévaluation: «La mine ne valait que 73 drachmes; elle fut portée à 100 de manière que ceux qui devaient des sommes considérables, en donnant un même nombre de drachmes mais de valeur moindre, y gagnèrent sans que les créanciers y perdissent rien.» Avant Solon il ne devait pas exister en Attique une mine dont la valeur n'eut été que de 73 drachmes, mais le rapport entre la mine nouvelle et la mine ancienne fut de 73 à 100: ainsi la drachme ancienne qui pesait un peu plus de 6 g. ne pesa plus que 4,38 g.,

la teneur en métal noble étant diminuée de 27% correspondant au taux de dévaluation de la monnaie.

Depuis le IX^e siècle où la livre d'argent de 367 g. fut partagée par Charlemagne en 20 sous de 12 deniers, sa valeur baissa constamment pendant près d'un millénaire jusqu'à la veille de la révolution française où la livre d'argent ne pesait même pas 5 g., ce qui équivaut à une dévaluation de 98,6% en plus de mille ans.

Plus près de nous, le poids du louis d'or (7,6 g.) de Louis XVI (1786) fut dévalué de 15% et remplacé à la révolution française par le napoléon (6,45 g.) mais avec une valeur nominale de 25% supérieure! Les gouvernants des siècles passés ayant toujours eu des préférences pour la dépréciation monétaire, la tradition s'est maintenue jusqu'à nos jours! En effet, les économies modernes du XX^e siècle ont été marquées par des cascades de dévaluations successives, notamment après les première et seconde guerres mondiales: celle de 80% le 25 juin 1928 (franc Poincaré) en France, qui a précédé les statuts de dévaluation du franc Auriol (octobre 1939), du franc Bonnet (juin 1937), du franc Reynaud (mai 1938) ainsi que les dévaluations de 1945, 1948, 1950 et celle de 22,5% le 20 septembre 1949. Personne n'a oublié non plus les dévaluations de 30% le 20 septembre 1931 en Angleterre, suivie de celle de 30% encore le 19 septembre 1949, ou la dévaluation d'environ 20% en 1931 en Autriche comme aussi celle de 60% le 12 mai 1933 aux E. U. (Roosevelt), soit, quatre décennies avant la suspension de la convertibilité du dollar, décrétée en août 1971. D'ailleurs, dès 1932, l'Angleterre avait entraîné les monnaies des pays de ses fournisseurs dans une dépréciation à peu près équivalente à celle de sa dévaluation de septembre 1931 (— 30%): Portugal, Estonie, Dantzig, Suède, Norvège, Finlande, Danemark, etc. Après les dévaluations de 17% en 1934 en Tchécoslovaquie et de 28% en avril 1935 en Belgique s'ouvrit la période des dévaluations de 1936: en septembre 10% aux Pays-Bas et 16% en Tchécoslovaquie, puis 40% en octobre en Italie.

La Suisse aussi, par arrêté du Conseil fédéral du 27 septembre 1936, dévalua le franc suisse de 30%. La dévaluation en France, pays figurant au second rang dans le volume des échanges commerciaux de la Suisse avait porté un coup sensible à l'économie helvétique si bien que certains objectifs s'imposaient aux autorités fédérales suisses: développer les exportations et le tourisme, aider l'agriculture, créer des occasions de travail ne pouvaient être obtenues sans l'adaptation des prix de revient internes aux prix extérieurs. A cet effet il était urgent de décharger l'économie de certaines obligations fiscales ou de demander de nouveaux sacrifices. Le Conseil fédéral s'est rallié à la seconde alternative: il a demandé des sacrifices en dévaluant la monnaie nationale. En détendant le lien qui unissait le franc suisse à l'or, il avait ainsi décidé que derrière chaque billet de banque il y aurait légalement un peu moins d'or et cela dans une proportion

de 25,944% au minimum et de 34,550% au maximum. Pour recourir à une image, soulignons qu'une dévaluation revient à dire qu'en ajoutant 10 litres d'eau dans un tonneau de 100 litres de vin on aura certes 110 litres de vin, mais ce ne sera plus le même vin: ce sera de la piquette! En ce qui concerne le franc suisse, depuis 1936, la Banque Nationale remet au détenteur d'un billet p. ex. de 100 fr. quelques grammes d'or en moins ou, inversement, lui restitue une somme supérieure par rapport à celle qui était touchée avant la dévaluation. Depuis la fin de la seconde guerre mondiale la monnaie des économies anglaise, française et italienne fut l'objet de dégradations répétées. Dans un passé tout récent, en mars 1976, la lire italienne, la peseta espagnole et la livre sterling ont été dévaluées, soit peu de temps avant la dévaluation de 2% de la livre israélienne le 19 avril 1976. Et sous l'effet des crises monétaires italienne et espagnole la dépréciation du franc français a atteint env. 4% vis-à-vis du dollar et d'env. 6% vis-à-vis du mark allemand. D'ailleurs, selon certains, étant donné la situation économique actuelle de la France, il ne serait pas exclu que le franc français subisse encore des dévaluations au cours des deux ou trois prochaines années.

5. Les conséquences attendues d'une dévaluation de la monnaie

D'abord, *sur le plan juridique*, dans l'hypothèse de la conclusion d'un *contrat avant* et de son *échéance après* la dévaluation, deux situations peuvent se présenter. Si l'unité monétaire nationale est *monnaie de contrat*, la créance se trouve dévaluée dans la même proportion que la monnaie qui lui sert de mesure. Dès lors le débiteur d'une somme exprimée dans le contrat en monnaie nationale reste débiteur de la somme numérique ainsi portée au contrat. Par contre, si l'unité monétaire nationale est *monnaie de paiement*, le débiteur devant payer dans cette monnaie la contre-valeur d'une prestation payable dans une autre monnaie qui serait restée invariable, la dévaluation se traduit par une hausse du rapport entre le cours du change national et celui du pays dans la monnaie duquel est opérée la conversion.

Puis dans l'hypothèse de la *conclusion et de l'échéance du contrat antérieures* et du *paiement postérieur* à la dévaluation, pour les créances en monnaies étrangères payables dans le pays national le débiteur a *légalement le choix* entre le règlement effectif en monnaie étrangère et le paiement en monnaie nationale de la contre-valeur de la somme exprimée au contrat. Par ailleurs, si le *paiement est effectué à l'échéance*, donc avant la dévaluation, la liberté de choix laissée au débiteur ne joue aucun rôle.

En cas de retard dans le paiement, la solution est différente selon que ce retard est imputable au créancier, au débiteur ou à la force majeure. Inversement à la solution valable si le retard dans le paiement est dû au créancier ou à la force majeure, en cas de retard le créan-

cier pourra, par voie de dommages-intérêts, récupérer la perte que représente pour lui la différence des cours du change. Toutefois, on peut se demander si, à l'étranger, pour une somme exprimée en monnaie du pays l'ayant dévaluée, échue à une date antérieure à la dévaluation et payée à une date postérieure, le créancier doit subir la perte de valeur ou s'il peut, par voie de dommages-intérêts, demander la réparation du préjudice consécutif à la dévaluation. S'il avait été payé à l'échéance par son débiteur, ce créancier aurait converti en sa monnaie nationale à l'ancien cours du change la somme qui lui aurait été versée et il serait resté à l'abri de la dépréciation monétaire du pays de son débiteur. S'il a reçu le paiement après la dévaluation, la conversion de cette somme dans sa monnaie nationale a occasionné à ce créancier une perte due au retard de son débiteur dans la liquidation de sa dette. Or, il semble que pour apprécier s'il y a eu préjudice réel dans un tel cas, il faudrait prendre en considération la monnaie usuelle du créancier, car il pourrait y avoir présomption que ce dernier aurait, à l'échéance, converti dans sa propre monnaie la valeur de sa créance, pour lui étrangère.

Dans le domaine des *paiements* le débiteur d'une somme de monnaie dévaluée de son pays reste débiteur de la somme numérique portée au contrat et non de la valeur d'échange que pouvait comporter cette somme au moment de la conclusion du contrat. Par exemple, un loyer qui était de 1000 unités monétaires avant la dévaluation reste de 1000 unités après; une banque qui a reçu un dépôt de 500 unités monétaires en carnet d'épargne avant la dévaluation remboursera 500 unités après. Inversément la situation serait exactement la même en cas de réévaluation de la monnaie. Dans le pays ayant dévalué, le débiteur d'une somme de monnaie étrangère reste débiteur de la somme numérique inscrite dans le contrat et doit céder plus d'unités monétaires de son pays pour obtenir la quantité nécessaire de monnaie étrangère pour effectuer son paiement.

Sur le plan de l'économie nationale les gouvernements qui l'ont décrétee, attendent de la dévaluation un allégement des charges financières publiques et un amortissement des avances faites à l'Etat, une reprise de l'activité économique nationale, un financement des achats à l'étranger, un retour de l'or et des capitaux apeurés (hot money) qui étaient partis à la recherche d'un asile sûr. «Tandis que la dévaluation française de 1928 avait mis fin à l'instabilité qui suivait la première guerre mondiale, les dévaluations d'après 1936 expriment l'instabilité qui conduisit à la deuxième guerre mondiale.» Cette constatation de Paul Reboux en 1951 s'applique-t-elle à tous les pays? L'avenir nous le dira!

Il est intéressant de souligner que lors d'une dévaluation de l'unité monétaire nationale le dépositaire de *lingots* d'or ou d'argent ou encore d'*actions* cotées dans une bourse étrangère voit automatiquement leur valeur augmenter: c'est arithmétique.

Théoriquement, à condition que ses effets directs et indirects ne soient pas annulés par l'inflation interne et des prix intérieurs ayant haussé dans la même proportion, par des troubles sociaux ou une inefficacité économique, par le fait que les pays partenaires aient dévalué d'autant leur monnaie ou aient élevé des barrières douanières protectrices, *une dévaluation peut donner un coup de fouet aux exportations* de produits nationaux industriels et agricoles grâce aux avantages d'une plus grande compétitivité sur les marchés étrangers, permettant ainsi aux industries nationales de regarnir leurs carnets de commandes et les incitant à investir et à réembaucher. Il en est de même pour les *services* (tarifs internationaux de chemins de fer et tarifs d'assurance exprimés en monnaie nationale dévaluée, tourisme des étrangers, etc.). En ce qui concerne les industries *hôtelières et touristiques*, en modifiant le rapport entre l'unité monétaire nationale et les monnaies étrangères, la dévaluation peut encourager l'afflux de touristes étrangers et même de touristes nationaux qui préfèrent peut-être rester dans leur pays en raison du fait que, inversement, la dévaluation renchérit pour eux les voyages et les vacances à l'étranger (transport, hôtels, etc.).

En revanche, avec une unité monétaire dévaluée, les industries nationales *payent plus cher leurs importations* de matières premières, de produits énergétiques, de produits semi-bruts, de denrées alimentaires, de fruits, de légumes, etc. Dans l'agriculture, la dévaluation ne justifie aucunement une augmentation du prix de la terre ou des fermages ni une hausse des plus-values immobilières. Si certaines matières premières importées nécessaires à *l'agriculture* (engrais, semenceaux de pommes de terre) subissent une augmentation de prix consécutive à la dévaluation, ceux-ci peuvent être dans certains cas compensés par les résultats d'une plus grande exportation de produits agricoles.

Il pourrait donc en résulter une hausse du *coût de la vie* en fonction de la proportion des éléments d'origine importée dans le calcul dudit coût. L'expérience enseigne que si la dévaluation profite à certaines couches de la population, la classe essentiellement consommatrice en fait quelque peu les frais. Certes les producteurs sont aussi consommateurs. Mais il est des consommateurs qui ne sont pas producteurs!

La dévaluation rejait aussi sur la *balance nationale des revenus*, dans laquelle les divers postes sont, selon les cas, affectés d'augmentations ou de diminutions (énergie électrique, tourisme, opérations de commerce de transit, transports de marchandises, revenus de capitaux, revenus de travailleurs étrangers, primes et indemnités de compagnies d'assurance, etc.).

Mais, «si pour exporter davantage, un pays vend à l'étranger à des prix systématiquement inférieurs aux prix pratiqués pour les mêmes marchandises dans le pays même, il détériore, par ce dumping, ses

termes d'échange et s'oblige à vendre de plus grandes quantités pour obtenir une certaine recette en monnaie étrangère. Une dévaluation monétaire en certaines circonstances peut avoir pour cette raison *des effets pervers sur la balance commerciale*, alors qu'elle devrait contribuer à la redresser. Considérons le cas d'une dévaluation du franc (français). Chaque unité d'un bien exporté, si son prix en francs demeure inchangé, rapportera moins de devises étrangères. Chaque unité de biens importés, si son prix en monnaie étrangère demeure inchangé, coûtera autant de devises étrangères qu'avant. Les termes de l'échange seront détériorés. Pour que la dévaluation redresse néanmoins la balance commerciale, il faut que l'accroissement des quantités exportées résultant de la baisse des prix exprimés en devises, soit tel qu'il compense la perte subie sur chaque unité et que, d'autre part, le renchérissement en francs des produits importés en réduise suffisamment la demande. Cela dépend de l'élasticité de la demande des biens exportés et de l'élasticité de la demande des biens importés» (Jean-Marcel Jeanneney, 1962).

6. Conclusions

C'est lorsque tous les artifices sont épuisés qu'un Etat se résoud à dévaluer sa monnaie, car il est évident que l'essentiel consiste à ce qu'en compensation des maux qui en résultent se produisent effectivement les avantages qu'on doit en attendre. Toute manipulation monétaire comporte des risques. Ainsi que le soulignait récemment la presse, les dépréciations monétaires qui sont intervenues en Grande-Bretagne, en Italie et en France sont certes susceptibles de faciliter à court terme les exportations mais aussi de provoquer des contre-mesures de nature monétaire et commerciale et de conduire ainsi à un cercle vicieux.

Comme le déclarait aussi à propos du franc français M. Raymond Barre, ministre du Commerce extérieur français, dans son discours du 16 mars 1976, la dépréciation n'est bénéfique que si l'avantage qu'elle procure, en termes de croissance, est supérieure aux inconvénients qu'elle ne manquera pas d'engendrer en termes d'inflation. «*Je ne suis pas, affirmait-il dans son discours du 30 mars 1976 à Colmar, de ceux qui pensent qu'une dévalorisation de la monnaie favorise le développement des échanges.*» On comprend d'autant mieux combien il est difficile pour les responsables d'un Etat de fixer tous les paramètres possibles et d'envisager toutes les rétroactions des uns sur les autres, dont les résultats globaux pour l'ensemble de l'économie nationale pourraient justifier pleinement une dévaluation de la monnaie. Quantité de pays ont dévalué plusieurs fois leur monnaie depuis plusieurs décennies, d'autres qu'une seule fois (dont la Suisse). Un tel accident ne devrait-il pas en effet «ne se justifier qu'une fois dans la vie d'un peuple»?