

# L'EFFONDREMENT DU DOLLAR

Le 10 mars, les gouverneurs des banques centrales d'Allemagne, de Belgique, des Etats-Unis, d'Italie, des Pays-Bas, du Royaume Uni et de Suisse rappelaient, à Bâle, « leur détermination de continuer à soutenir le Pool de l'or sur la base du prix fixe de 35 dollars l'once d'or ». Le dimanche suivant, ces mêmes gouverneurs, réunis à Washington, supprimaient ce même Pool de l'or en décidant « de ne plus fournir d'or au marché de l'or londonien ou à tout autre marché de l'or ». En matière de finances internationales, de tels retournements sont la règle lorsqu'il est vital pour le succès d'une opération que la décision d'y procéder reste ignorée jusqu'au dernier moment. En l'occurrence cependant, il est certain que les uns et les autres ont été pris de court et ont dû réagir à chaud contre une extraordinaire vague de spéculation qui menaçait d'emporter à court terme tout l'édifice monétaire du capitalisme.

## « JUSQU'A LA DERNIERE ONCE »



JOHN  
SON  
OO%

Le 29 février, pour la troisième fois depuis la dévaluation de la livre, la ruée sur l'or recommençait. Dans toutes les Bourses, les achats d'or se multipliaient. A Londres, où courait le bruit que l'Afrique du Sud pourrait suspendre ses ventes d'or, la spéculation se développait à une vitesse extrême. Si les gouverneurs des banques centrales espéraient, à Bâle, décourager les spéculateurs en réaffirmant leur détermination de soutenir « jusqu'à la dernière once » le prix officiel de l'or, ils se trompaient. Le 26 novembre, le communiqué issu de leur réunion à Francfort, dans lequel ils déclaraient être « parvenus à la conclusion que le volume d'or et de devises étrangères à leur disposition garantissaient le succès (des mesures destinées à maintenir le prix fixe de 35 dollars l'once d'or) », avait provisoirement stoppé la « fièvre jaune ». Mais depuis lors la situation avait évolué dans le sens d'une fragilité encore accrue des monnaies. Le rapport trimestriel de la Banque d'Angleterre annonçait que, malgré la dévaluation du Sterling, le stock d'or britannique ne valait plus que 538 millions de livres fin décembre contre 654 fin septembre et que le déficit des paiements pour 1967 avoisinerait 1.320 millions de dollars. Le 13, on apprenait à Londres que le déficit de la balance commerciale serait en février double de celui de janvier. A New York, la veille, le Département du Trésor avait révélé que 450 millions de dollars d'or avaient été transférés au Fond de stabilisation des changes en vue du règlement de la contribution américaine au Pool de l'or en février et en mars. Le stock d'or des U.S.A. tombait ainsi à 11,43 milliards de dollars dont 10,4, correspondant à la couverture-or de la monnaie, resteraient indisponibles jusqu'au vote par le Congrès du projet de loi supprimant cette obligation. Bien plus, si l'on ôtait de ce stock les 1,2 milliards dus au F.M.I., d'ores et déjà le pourcentage de couverture des billets par l'or n'était plus atteint et le moment auquel les spéculateurs étaient persuadés que Johnson devrait proclamer l'embargo sur l'or, était arrivé. Pour couronner le tout l'« Associated Press » annonçait tenir « de source généralement bien informée » que l'Italie était décidée à quitter le Pool de l'or et que les Etats-Unis avaient dû prendre sa contribution à leur charge. Ce bruit trouvait crédit du fait d'une ambiguïté certaine de la position italienne qui avait souvent et récemment encore, consisté à demander des remboursements de dollars en or pour des montants voisins de sa contribution au Pool. Même après le démenti opposé par la Banque d'Italie, des rumeurs de défection probable, orchestrées par la presse gaulliste, continuaient de circuler.

On comprend donc dans ces conditions la panique qui s'est emparée de tous les détenteurs de capitaux-argent. Il ne s'agissait plus pour eux de se prémunir contre la faiblesse d'une seule monnaie, comme en novembre pour la livre, mais contre celle de toutes les monnaies, les solutions qui seraient apportées aux difficultés anglaises ou américaines devant nécessairement avoir des répercussions dans tous les autres pays. La ruée sur l'or traduisait donc une perte de confiance généralisée dans la possibilité du système monétaire international de continuer à fonctionner comme par le passé et ce faisant à contribuer de manière décisive à faire sauter un élément essentiel de ce système.

Le lendemain de la conférence de Bâle le montant des transactions sur l'or à Paris atteint 54,02 millions de francs (10 fois plus que d'habitude). Le jour suivant il passe à 62,22 millions de francs, le mercredi à 96,8 millions et le jeudi à 265,4 millions ! Dans le même temps, le prix du lingot d'or augmente de 3.600 F à 5.610 F puis 5.640 F et enfin 5.700. Le mercredi 13, entre 150 et 200 tonnes d'or sont vendues à Londres ; le jeudi 14, environ 225 tonnes... Le soir de ce dernier jour, sous la pression des événements et en proie à la panique, les responsables monétaires américains téléphonent à Wilson pour lui demander de fermer le marché de l'or et le Stock Exchange, et convoquent à Washington pour samedi une nouvelle conférence des gouverneurs des banques centrales membres du Pool de l'or. Le vendredi matin, on apprend que le Sénat américain a voté d'urgence la suppression de la couverture-or des billets, que le taux d'escompte est porté à un niveau (5 %) qui n'avait jamais été aussi élevé depuis la veille du krach de Wall Street en 29 (certains experts voulaient même 6 %) et enfin que H. Fowler, le secrétaire au Trésor, a demandé au congrès de voter dans les 30 jours une surtaxe fiscale de 10 %. Le marché londonien de l'or est fermé et les autres marchés importants en ont fait autant ou s'y appréhendent. A Paris où la bourse est restée ouverte, le prix du lingot passe à 7.000 F et le montant des transactions retombe à 189 millions de francs car de nombreux spéculateurs « prennent leur bénéfice » et revendent. Un banquier suisse estimera que le Pool de l'or aurait perdu 1 milliard de dollars en deux ou trois jours s'il avait continué ses opérations. La spéculation est venue à bout de la « détermination » des responsables monétaires occidentaux !

## UN AVEU D'ECHEC

Les gouverneurs des banques centrales « décideront » de ne plus faire ce qu'ils n'ont plus la possibilité de faire : de ne plus alimenter le marché de l'or ouvert aux particuliers. Il existera donc désormais deux marchés et deux prix de l'or : un marché officiel réservé aux banques centrales où l'or continuera de valoir 35 dollars l'once et un marché libre où le prix de l'or variera suivant la demande et l'offre, cette dernière étant constituée des ventes des spéculateurs et de celles des producteurs (Afrique du Sud essentiellement). Ce double marché existait déjà en pratique depuis vendredi du fait de l'abandon du Pool de l'or et de la décision de Paris ne de pas fermer le marché : un prix libre s'y était établi en raison de l'offre et de la demande et le cours du lingot avait augmenté de 23 %, mettant le prix de l'or à 44,36 dollars l'once.

On est donc revenu à la situation antérieure à 1961 où la création du Pool de l'or avait eu précisément pour but d'unifier le prix de l'or en intervenant sur son offre ou sa demande pour maintenir la parité à 35 dollars l'once. La décision d'abandonner ce pool est un aveu d'échec pour la trésorerie des U.S.A. qui avait toujours affirmé sa volonté et sa capacité d'alimenter la demande privée sans limite de quantité. Abstraction faite de cet aveu, elle est cependant parvenue à Washington à imposer une solution de replâtrage du système monétaire qui lui permet dans une certaine mesure de sauver la face : la convertibilité du dollar en or est maintenue pour les banques centrales. Pratiquement, elle devient plus théorique qu'effective. En effet, le communiqué commun déclare que les banques centrales sont tombées d'accord « pour ne plus vendre sur les marchés privés ». Il s'agit par là de détourner certaines banques de la tentation d'acheter de l'or au cours officiel pour le revendre au cours beaucoup plus élevé du marché libre, et de réaliser

ainsi de substantiels bénéfices. Mais cela suppose que les Etats-Unis demanderont un contrôle sur l'or qu'ils verseront à un pays en échange de ses dollars, ce qui restreint singulièrement le principe de la libre convertibilité. En outre, d'après le « New York Times » les 6 pays européens ayant participé à la conférence de Washington se seraient engagés à ne pas demander de remboursement de leurs dollars en or. La convertibilité subsiste donc dans la mesure où personne n'y fait appel et ses effets rejoignent pratiquement ceux d'une situation théoriquement opposée, à savoir un embargo sur l'or !

Il ne fait de doute pour personne que ce système de double marché est d'une extrême fragilité. Il semble qu'à Bâle déjà on avait discuté de son adoption et qu'elle avait été repoussée car personne ne croyait qu'il pourrait durer plus de quelques semaines (ne pas l'admettre une semaine après aurait cependant été pour les U.S.A. accepter de perdre jusqu'à leur dernière once d'or). L'existence de ce double marché crée en effet un climat d'incertitude permanente sur la valeur de la monnaie. Le manque de confiance dans son maintien s'alimentera de l'écart existant entre les prix officiels et libres de l'or qui mesure sa surévaluation. Toute accentuation de cet écart provoquera une nouvelle fuite devant des monnaies jugées menacées de dévaluation. Les gouverneurs des banques centrales l'ont implicitement admis en accordant des crédits supplémentaires à la Grande-Bretagne où la livre, dans une telle hypothèse, se retrouverait en première ligne.

Comment les responsables monétaires peuvent-ils espérer sortir de cette situation. Pour rétablir l'unicité du prix de l'or, il y a évidemment à priori deux solutions :

— ramener le prix libre au prix officiel en soutenant l'offre d'or, c'est-à-dire ressusciter le Pool de l'or. Cette solution est évidemment exclue. Ou l'on reviendrait à la situation du 14 février, ou il faudrait que la Grande-Bretagne et les Etats-Unis augmentent préalablement de façon considérable leurs réserves d'or ; ou ils devraient maintenant, pour ce faire, acheter de l'or au cours libre ce qui leur coûterait terriblement cher, à moins que l'Afrique du Sud n'accepte de leur en vendre au prix officiel, ce qu'ils essaient actuellement d'obtenir mais qui est pour le moins très improbable.

— Porter le prix officiel au niveau du prix libre, c'est-à-dire réévaluer l'or. Cette solution est de plus en plus mise en avant par des économistes américains éminents, mais elle comporte pour les Etats-Unis des inconvénients actuellement rédhibitoires. Ce serait d'abord reconnaître que de Gaulle et Rueff avaient raison. Ce serait ensuite offrir des avantages considérables aux pays producteurs ou gros détenteurs d'or, à savoir l'Afrique du Sud et la Russie dans le premier cas, les concurrents commerciaux d'Europe Occidentale dans le second. Enfin, cette solution ne résoudrait rien sur le fond, elle n'accorderait qu'un répit de quelques années au bout desquelles les mêmes problèmes qu'aujourd'hui seraient à nouveau posés.

C'est pourquoi les Etats-Unis cherchent actuellement à trouver le moyen de sortir de cette situation dans la création de nouveaux instruments de réserve où l'or jouerait un rôle de plus en plus limité. Il semble qu'ils peuvent à cet égard trouver des appuis en Grande-Bretagne ; le « Times » écrivait que l'évolution devrait désormais se faire vers la démonétisation de l'or et trouvait l'intérêt des mesures adoptées à Washington dans ce qu'elles en préparait la voie. De même, en Italie, le ministre du Trésor déclarait récemment : « l'importance de l'or dans les éléments constitutifs des réserves devrait diminuer. En revanche ce qui devrait augmenter c'est l'importance d'un nouvel instrument de réserves créé à la suite de décisions empreintes du sens des responsabilités » (sic !).

## REFORME MONETAIRE OU REVOLUTION

C'est pourquoi les débats qui auront lieu fin mars à Stockholm sur l'adoption définitive des droits de tirage spéciaux dont le principe avait été admis à la conférence de Rio de Janeiro du Fonds monétaire international seront d'une très grande importance. L'interprétation donnée de cet accord de principe par les experts du Fonds monétaire international

est conforme aux vœux des Américains qui voient dans les droits de tirage spéciaux un nouvel instrument de réserve leur permettant de continuer à financer leur déficit extérieur et d'éviter un programme déflationniste trop brutal à l'intérieur. Bien au contraire, la France n'admet pas qu'il puisse s'agir là d'autre chose que d'un crédit et réclame donc que son octroi à un pays soit subordonné à la mise en œuvre par ce pays d'un programme visant à rétablir son équilibre extérieur.

Au sein du comité monétaire des six pays du Marché commun, l'accord n'a pu se faire sur ce problème. Debré y a défendu le droit de la France à ne pas participer à un tirage spécial si celui-ci n'a pour résultat que de faire financer par des crédits européens les déficits de la balance des paiements américains. L'Allemagne n'a pas été insensible à cette argumentation mais son énorme appétit commercial lui fait craindre par ailleurs que si leurs difficultés s'aggravent, les Etats-Unis ne soient contraints à prendre des mesures protectionnistes. Elle les a d'ailleurs mise en garde à ce sujet lorsqu'il a été question d'un projet d'introduction d'une taxe à l'importation.

Debré peut trouver des appuis pour la première partie de son programme : a revalorisation du prix de l'or à laquelle il semble à des experts de plus en plus nombreux que l'on devra nécessairement arriver si les mesures budgétaires et fiscales prises par les Etats-Unis pour diminuer le déficit de leurs paiements se révèlent insuffisantes. Il n'a strictement aucune chance de faire triompher la seconde partie : le rétablissement des mécanismes de l'étalon-or qui ferait courir au monde capitaliste l'énorme risque d'une crise déflationniste à l'échelle internationale. Là est la limite absolue des résultats que de Gaulle peut espérer obtenir par le chantage auquel il se livre depuis plusieurs années en matière monétaire.

Née au niveau de la production où la perte de valeur des monnaies a été utilisée, avec l'apparition de capacités de production de plus en plus excédentaires, comme moyen d'amortir en récession les crises de surproduction, la crise du système monétaire manifeste qu'une période d'instabilité accrue s'est ouverte pour le système capitaliste international. Dans l'immédiat de graves problèmes vont partout se poser. La politique d'austérité des Etats-Unis va aggraver la conjoncture de tous les autres pays capitalistes. Elle porte un coup très dur à la politique d'exportation où la Grande-Bretagne voyait une solution à ses difficultés.

Les limitations des sorties de capitaux américains, l'injonction donnée aux entreprises américaines en Europe de trouver les capitaux sont elles ont besoin là où elles se trouvent risquant d'amener une hausse des taux d'intérêts déprimant un mouvement de reprise encore mal assuré. Les pays sous-développés vont connaître une diminution de leurs recettes d'exportation et donc de leurs possibilités d'importation.

Ni le retour à l'étalon-or, ni le passage à une monnaie mondiale détachée de l'or ne peuvent résoudre la contradiction fondamentale du capitalisme qui est à la base de la crise monétaire actuelle, celle qui existe entre la tendance du capital à développer de manière illimitée les forces productives et les limites qu'il impose au développement de la consommation. La seule solution possible c'est la conquête de la maîtrise des processus économiques à travers l'abolition du mode de production capitaliste et l'organisation socialiste planifiée de la production et des échanges.

Le 28 mars 1968,

Jean DEVAUX.

Dans quelques jours

paraîtra le numéro 33

de la revue

QUATRIEME INTERNATIONALE