

L'éclatement du système monétaire de Bretton Woods

Source: ALLEMAND, Frédéric, "L'éclatement du système monétaire de Bretton Woods", dans ALLEMAND, Frédéric, L'Union économique et monétaire: origine, fonctionnement et futur. Sanem: CVCE, Coll. Dossier thématique, 2013. CVCE, 2013.

Copyright: (c) CVCE.EU by UNI.LU

Tous droits de reproduction, de communication au public, d'adaptation, de distribution ou de rediffusion, via Internet, un réseau interne ou tout autre moyen, strictement réservés pour tous pays.

Consultez l'avertissement juridique et les conditions d'utilisation du site.

URL:

http://www.cvce.eu/obj/l_eclatement_du_systeme_monetaire_de_bretton_woods-fr-5aa3doad-27da-4ce0-9107-8e905578e54a.html



Date de dernière mise à jour: 06/07/2016

L'éclatement du système monétaire de Bretton Woods

Le flottement du deutsche mark

Pour sortir les États-Unis de la récession, la Réserve fédérale américaine pratique une politique monétaire accommodante à partir du début de l'année 1971. La situation est inverse dans les pays de la CEE confrontés à une situation de surchauffe caractérisée par un niveau élevé d'inflation. Les banques centrales, dont la Bundesbank en premier chef, pratiquent des politiques monétaires restrictives. Le différentiel des taux d'intérêt américain et européens entraînent des afflux de dollars en Europe, exerçant une pression à la hausse sur les monnaies européennes et le mark en particulier. La pression des marchés s'accroît début mai sur l'Allemagne¹ et les pays dont les économies lui sont liées (Pays-Bas, Belgique et Suisse). Cela oblige cette dernière à acheter massivement des dollars avec une opération record d'un milliard de dollars achetés le 5 mai 1971². Comme en 1969, le gouvernement décide finalement de fermer les marchés de change. Le président de la Commission propose la mise en place d'une action concertée des banques centrales et la convocation du comité monétaire. Le Conseil est également convoqué à la demande des Pays-Bas. Il s'agit d'éviter toute mesure unilatérale au profit de mesures communautaires, sous peine de défaire le peu que la première étape de l'UEM a déjà réalisé. L'Allemagne s'engage à suspendre ses décisions à la tenue de ces réunions. Afin d'épuiser la spéculation des marchés, elle propose à ses partenaires un flottement général des monnaies européennes. Le Conseil du 9 mai 1971 approuve la proposition de Bonn, tout en précisant le caractère exceptionnel de ce choix et le «caractère incompatible dans des circonstances normales d'un système de taux de change flottants à l'intérieur avec le bon fonctionnement de la Communauté.»³ À l'ouverture des marchés le 10 mai, les autorités allemandes et néerlandaises laissent flotter, à titre temporaire, leurs monnaies; la Belgique n'intervient plus sur la partie libre de son marché des changes⁴. Un mécanisme de compensation monétaire est mis en place dans le secteur agricole de la Communauté européenne pour préserver le système de prix uniques des fluctuations trop importantes entre les monnaies des États membres. Les autorités américaines témoignent d'une totale indifférence. À Paris le 12 mai 1971, le chef des conseillers économiques du président américain, Paul McCracken, explique que «les États-Unis ne sont pas plus responsables que les autres pays de la crise actuelle et n'ont pas d'action particulière à proposer.»⁵

Le mark et le florin s'apprécient par rapport au dollar. Le retour à une parité fixe associée à des marges de fluctuation étroites est prévu pour intervenir dans un délai d'un an. Les appels en faveur de la poursuite de l'intégration monétaire se multiplient de la part des responsables politiques européens. La mise en œuvre des éléments relatifs à la politique économique pendant la première étape continue. Les budgets économiques des États membres sont examinés au sein de groupes d'experts du Conseil.

L'accalmie est de courte durée. Le flottement des monnaies européennes est annonciatrice de la fin du système de Bretton Woods.

1 Après que plusieurs directeurs d'instituts économiques allemands aient fait savoir publiquement que la seule façon de réduire les entrées de capitaux en Allemagne était de laisser flotter le mark. Indiqué par STRANGE, Susan, *The Dollar Crisis 1971*, International Affairs, avril 1972, vol. 48, n°2, p. 200.

2 HETZEL, Robert L., *Germany Monetary History in the Second Half of the Twentieth Century: From the Deutsche Mark to the Euro*, *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, Spring 2002, vol. 88, n°2, p. 40.

3 Résolution du Conseil du 9 mai 1971 concernant la situation monétaire, *Bull. CE* 6-1971, pp. 26-27.

4 Pour certaines transactions, le cours de la monnaie s'établit librement, tandis que pour d'autres, les autorités monétaires interviennent.

5 Cité dans *Bull. CE* 7-1971 p. 131.

La suspension de la convertibilité du dollar en or

Les déficits extérieurs américains se traduisent par une accumulation de dollars dans les réserves des banques centrales étrangères, notamment celles européennes et du Japon. Pour différentes raisons, celles-ci commencent à demander le paiement de leurs dollars en or auprès des autorités américaines. Or, en ce printemps 1971, les réserves d'or détenues par la Réserve fédérale américaines sont à leur plus bas niveau depuis 1936. En complément, alors qu'elle est généralement excédentaire, la balance commerciale se révèle aussi déficitaire – ce qui témoigne d'une baisse de compétitivité de l'économie américaine... et d'une absence de «solidarité» des Européens, critiqués par le secrétaire d'État au Trésor américain, pour avoir réduit leurs achats de matériels militaires américains. Début août, les États-Unis doivent emprunter 600 millions de dollars au FMI sur leur part d'or⁶. Les tensions s'accroissent à nouveau sur les marchés européens et sur celui japonais. Finalement, le 15 août 1971, le président Nixon annonce la suspension temporaire de la convertibilité en or du dollar, la mise en place d'une taxe de 10 % sur les importations et des allègements fiscaux pour les investissements internes.

L'accord de la Smithsonian Institution

Les régimes de flottement appliqués par les États membres de la CEE à compter d'août 1971 (déjà en vigueur pour le mark allemand et le florin néerlandais depuis mai 1971) conduisent à une appréciation des monnaies européennes par rapport aux parités exprimées en dollars. Fin octobre, la hausse du taux de change s'établit à 9,7 % pour le mark, 8,1 % pour le florin, 7,3 % pour le franc belge, 4 % pour la livre sterling ou encore de 2,4 % pour le franc français. Les travaux en vue de la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire se poursuivent s'agissant de la coordination des politiques économiques et budgétaires. Les évolutions en matière monétaire et de libéralisation des capitaux sont conditionnées aux avancées des négociations monétaires internationales. Celles-ci progressent difficilement pendant tout l'automne. Bonn privilégie un élargissement des marges de fluctuation vis-à-vis du dollar (ce qui en permettra la dépréciation et la réduction du déficit des paiements) et un rétrécissement des marges entre les monnaies européennes. Pour sa part, la France défend un système de changes fixes et ajustables, une modification du prix de l'or, une dévaluation du dollar, ainsi que le contrôle des capitaux. De leur côté, les États-Unis jugent qu'il est temps que les Européens prennent à leur charge la stabilisation du système monétaire international et qu'ils procèdent à une réévaluation de la parité de leurs monnaies. Le compromis nécessite plusieurs réunions du groupe des Dix, une rencontre entre Willy Brandt et Georges Pompidou les 3 et 4 décembre 1971 à Paris, ainsi qu'entre Henry Kissinger et le président français les 13 et 14 décembre 1971 aux Açores.

L'accord est finalisé le 18 décembre 1971 dans les locaux de la *Smithsonian Institution*, à Washington. L'inconvertibilité du dollar est maintenue, l'once d'or est augmentée de 35 dollars à 38 dollars, ce qui représente en fait une dévaluation du dollar de 8,6 %. Les principales monnaies européennes sont réévaluées de sorte à rééquilibrer les échanges entre ces pays et les États-Unis sans trop affecter les échanges intracommunautaires. Ce réalignement conduit à une réévaluation de 6 % du mark par rapport au franc français. Les parités vis-à-vis du dollar sont élargies de $\pm 1\%$ à $\pm 2,25\%$. Les taxes américaines aux importations sont abrogées. Le nouveau système rétablit la stabilité de l'ordre monétaire international sans résoudre les causes des déséquilibres antérieurs⁷. La dévaluation du dollar est jugée insuffisante. «*I hope it last three months*» dit Paul Volcker, le président de la Federal Reserve Bank, en aparté de la signature de l'accord.

Aux termes de l'accord du 18 décembre 1971, la marge de fluctuation de chaque monnaie

6 STRANGE, Susan, *The Dollar Crisis 1971*, International Affairs, avril 1972, vol. 48, n°2, p. 203.

7 RAE, Michelle, *International Monetary Relations between the United States, France and West Germany in the 1970s*, Dissertation submitted in partial fulfillment for the requirements of the of Doctor of Philosophy, Texas A&M university, August 2003, pp. 128 et s.

européenne par rapport au dollar est de 4,5 %. Cela signifie que les fluctuations entre deux monnaies européennes peuvent atteindre 9 % en cas de retournement de leurs cours par rapport au dollar! De telles marges rendent impraticable la politique agricole commune et menacent plus que jamais le fonctionnement du marché commun. De façon complémentaire, des négociations commerciales s'ouvrent entre les États-Unis et la CEE les 21 et 22 décembre 1971.