

PREPA Option ESH

ESH

HUGO

Note de délibération : 20 / 20

NE RIEN ÉCRIRE

DANS CE CADRE

20 / 20

Dans cette partie qui traitera des leçons à tirer de l'étalon-or, nous abandonnons d'abord sa mise en place et ses succès, puis sa chute et ses échecs.

L'étalon-or est un SMI adopté par la Grande-Bretagne en 1816, elle définit la livre par rapport à l'or : 1 once d'or (environ 31 grammes) vaut 3 livres. Dans un système bimétallique le but est de, par la loi de Gresham, faire baisser la part de l'argent comme monnaie d'échange. Ses règles apparaissent comme celles d'un SMI fiable et robuste, mais aussi stable. Théorisées en 1919 par le comité Cunliffe, les règles qui régissent le SMI de l'étalon-or sont les suivantes : convertibilité totale, convertibilité interne (poids en or), convertibilité externe (taux de change), libre circulation de l'or, si un pays le quitte, il doit vite y revenir. De plus, le SMI s'étendra rapidement grâce à la découverte de nouveaux stocks d'or, au développement des presses à vapeur qui rendent les pièces plus difficiles à copier, mais aussi et surtout par l'importance de la Grande-Bretagne. Cette diffusion peut-être interprétée comme le signe d'un SMI qui fonctionne et non-excluant. En 1752, le mécanisme de Hume apparaît, et ce dernier peut être repris comme signe d'efficacité du SMI de l'étalon-or : s'il y a un déficit extérieur, celui-ci va être réglé ce qui va entraîner une sortie d'or sur le territoire et ainsi une diminution de la masse monétaire, donc une baisse des prix, impliquant elle-même une hausse de la compétitivité-prix, donc une hausse des exportations

et un rééquilibrage. Enfin, selon Flandreau et Le Cacheux en 1996, l'étalon-or serait responsable d'une convergence et stabilité européenne en matière de taux de change, d'intérêts et d'inflation, de quoi appuyer efficacement le bon fonctionnement de l'étalon-or.

Cependant, tout n'est pas tout blanc avec l'étalon-or, comme pour Eichengreen selon qui : "son apparition peut être considérée comme un des plus grands accidents monétaires des temps modernes". En 2011, Eichengreen évoquait le plus grand défaut de l'étalon-or : son asymétrie. La Grande-Bretagne influence le monde grâce à ses marchés et à la City, place boursière qui attire les États et entreprises étrangères grâce aux contrôles des matières premières notamment. Si bien que pour Keynes la banque centrale d'Angleterre est le "chef d'orchestre international" et donne le ton des politiques monétaires à suivre, faisant de l'étalon-or un SMI placé sous la gouvernance de la Grande-Bretagne. Mais c'est au XX^{ème} siècle et notamment à cause de la première Guerre Mondiale que l'étalon-or apparaîtra comme un mauvais SMI. Cette guerre marque la fin ou plutôt la suspension de la convertibilité en or des pays en guerre sauf les États-Unis, mais aussi, une inflation, contrainte à l'étalon-or et une augmentation de la dette européenne avec les États-Unis comme principal créancier. L'étalon-or est alors en grandes difficultés, ce qui va être empiré par la guerre de terre, analysée par Mistral en 2014, le Danemark et la Nouvelle-Zélande, principaux exportateurs de terre en Angleterre vont dévaluer leur monnaie pour augmenter leur compétitivité prix, la livre sera dévaluée à la même vitesse due par d'effet, si ce n'est un coup à la puissance de l'étalon-or. Enfin par Eichengreen, l'étalon-or sera perturbé par les capitaux, le déplacement de centre de la Grande-Bretagne vers les États-Unis et la préférences d'objets

intervenues avant la convertibilité, le SMI éclate en différents blocs : rouble, yen, deutschemark et zones : livre, dollar, franc.

L'étalon-or aura donc incarné un SMI asymétrique mais efficace avant de vaciller sous les caps du début de XX^{ème} siècle.

*

*

*

Dans cette partie, nous étudierons le système de Bretton Woods, pour lequel nous venons d'abord ce qui a fait de lui un bon SMI, puis ce qui l'a fait, lui aussi, tomber.

En juillet 1944, issu de l'opposition Keynes / White, le système de Bretton Woods est adopté par 44 économies. McKinnon nous exprime le contenu de ce SMI : contrôle des capitaux ayant pour objectif de stabiliser l'économie mondiale, les pays définissent leur monnaie par rapport à l'or ou à une autre monnaie convertible, les pays sont libres de mener leur politique de prix et d'emploi, création de la BIRD et du FMI. D'un point de vue contractuel, de quoi stabiliser l'économie, laisser aux pays des libertés, créer des institutions pour venir en aide, un attelage bien solide par un SMI efficace. Né dans un contexte agité : Guerres Mondiales, crise de 1929, Bretton Woods vise la stabilité à l'échelle internationale mais aussi un regain de confiance dans ce contexte difficile. Bretton Woods est accompagné du plan Marshall en 1947 dont le but est d'allouer des aides économiques à l'Europe dans le but de relancer l'investissement et les échanges intra-européens, de quoi voir

Prénom (s)

HUGO

20 / 20

Ecricome

Épreuve :

ESH

Sujet

1

ou

2

(Veuillez cocher le N° de sujet choisi)

Les feuilles dont l'entête d'identification n'est pas entièrement renseigné ne seront pas prises en compte pour la correction.

Feuille

2

3

Numéro de table

5

9

en ce SMI un gage de convergence, d'efficacité et de coopération. Ce SMI est aussi un gage de liberté pour les pays, en 1948, le Japon adopte le plan Dodge pour lutter contre l'inflation et fixe le yen en 1949. Mais aussi, Bretton Woods fait naître une coopération inédite, signe de progrès et d'investissement dans ce SMI, Bordo et ses co-auteurs analysent le pool de l'or, une coopération de 8 banques centrales avec pour but le maintien de la convertibilité dollar-or.

A l'inverse, quelques décennies après sa création, Bretton Woods, à l'instar de l'étalon-or, se heurte à des difficultés. Pour comprendre cela il convient de commencer par évoquer le dilemme de Triffin : sous-évaluation de l'or pendant Bretton Woods donc production d'or insuffisante ainsi les États-Unis sont en excédent courant pour alimenter le reste du monde en dollars qui s'est imposé comme la monnaie de référence mais trop de dollars sont en circulation notamment hors des États-Unis donc perte de confiance en le dollar. Ce dilemme mène la défaillance du SMI de Bretton Woods. Une année noire pour le SMI de Bretton Woods, marquant dans l'ampleur de ses défaillances est l'année 1969. Dans un premier temps il est interdit aux américains de détenir de l'or à l'étranger, il faut

rappatriée, le Trésor américain va également dissuader les européens de convertir leurs dollars (car convertir ses dollars revient à détruire des dollars donc baisser la masse monétaire) si la RFA le fait, les Etats Unis retireront leurs troupes, enfin, c'est aussi l'arrivée d'urgence de Bob Roosa : une partie du trésor échangée contre des dollars pour faire dépenser les dollars des banques centrales étrangères. D'autres images nous survolent Bretton Woods, notamment une politique budgétaire ultra-expansionniste des Etats-Unis : investissements dans les firmes, dépenses spatiales et guerre au Vietnam mais c'est surtout de la dévaluation de la livre que viendront les problèmes, une dévaluation du dollar est à la suite crainte, qui causera elle-même la dévaluation du dollar. On l'a donc compris, fin des années 1960, début des années 1970, Bretton Woods est en train de basculer de bon SMI à mauvais SMI et se dirige sûrement vers sa fin. En effet août 1971 : Nixon met fin à la convertibilité dollar-or et surtaxe les produits importés de 10%, décembre 1971 : accords de Washington, dévaluation du dollar, réévaluation du yen et du deutschemark, en 1976 lors des accords de la Jamaïque, la fin de Bretton Woods est actée.

Le système de Bretton Woods aura donc été un temps optimal, durant environ 25 ans il aura réussi à être stabilisateur et fédérateur, mais la modification des économies aura eu raison de lui, le faisant tomber petit à petit en un SMI défaillant.

*

*

*

Dans cette partie nous allons confronter notre analyse au SMI actuel, celui de flottement imparfait voyant dans un premier temps les bénéfices qu'il apporte avant de nous tourner vers ses défauts.

Aujourd'hui les pays sont "libres" de choisir leur régime de change. Ce système serait donc le premier qui ne serait pas établi sur une unipolarité mais sur une multipolarité, ce qui selon Agnès Bénassy-Quéré, permet de réduire les coûts de transactions, augmenter les échanges et l'équité. Mais cela éviterait aussi que tout repose sur la puissance hégémonique d'une seule nation qui choisirait la stabilité ou non selon son bon vouloir ou non. Cette multipolarité n'est toutefois pas égale car le dollar domine (point que nous détaillerons dans la sous-partie prochaine) mais les alternatives sont présentes. Cette multipolarité serait toutefois signe de bon fonctionnement de ce SMI mais aussi la condition d'une stabilité et d'une équité plus forte. Malgré la domination du dollar, selon Coeuré, l'euro bien que seconde monnaie ne pourra pas rivaliser car l'Union Européenne ne parle pas d'une seule voix, pas assez d'achats sont libellés en euro et surtout cette monnaie n'est pas assez stable. Cependant pour équilibrer la monnaie chinoise : le renminbi est vouée à mater dans le futur car elle acquiesce comme monnaie de réserve et d'échange, la Chine augmente ses lignes de swaps, désormais avec 39 banques centrales, et depuis 2010 grâce au marché off-shore de Hong-Kong l'équivalent de 200 milliards de dollars en renminbi sont hors de Chine. De plus cette domination du dollar n'aurait

selon Casanova et ses co-auteurs en 2021 car de plus en plus de pays pourraient lever leur dette avec leur propre monnaie. Enfin cette domination est logique selon le théorème de Kareken et Wallace car si deux monnaies sont équivalentes, la moindre fluctuation fait que tout bascule en faveur de la monnaie favorisée. Le SMI serait donc un bon SMI du point de vue de sa multipolarité qui serait signe d'efficacité économique.

Mais pourtant, il existe un revers de la médaille à ce SMI. C'est ce que montre Bérassy-Quéhé et Pisani-Ferry pour qui les taux de changes n'ont aucun lien avec les fondamentaux de l'économie, la volatilité des capitaux causant une volatilité des changes, l'accumulation inefficace de réserve de changes par les pays en développement et l'absence de mécanisme incitant les pays à l'équilibre font de ce SMI un SMI inefficace et instable. Trichet note également l'absence de mécanisme surveillant l'endettement public et privé. La guerre des monnaies est également source de critiques, pour Bérassy-Quéhé le SMI n'est pas encore au point car proscrit l'affaiblissement des monnaies mais il ne peut pas être prouvé donc cela n'est pas très utile. Comme indiqué précédemment nous en revenons à la domination de dollar, une domination durable pour Prasad justifiée en 3 points: montée de la Chine mais le renminbi n'est pas encore un danger car trop proche du dollar, les monnaies numériques ce fait de plus en plus présentes car avec elles les transactions sont moins coûteuses, plus rapides mais ces monnaies augmente la part du dollar comme valeur de réserve car très volatiles et enfin l'idée que les pays voudraient diversifier leurs réserves de changes donc diminuer la part du dollar rendrait le remboursement de la dette plus facile.

Prénom (s)

HUGO

20 / 20

Ecricome

Épreuve : ESH

Sujet 1 ou 2

(Veuillez cocher le N° de sujet choisi)

Les feuilles dont l'entête d'identification n'est pas entièrement renseigné ne seront pas prises en compte pour la correction.

Feuille 3 / 3

Numéro de table

 59

Pour les États-Unis, plus difficile pour les autres. Le problème de cette domination est qu'elle pose des difficultés aux pays en développement. C'est ce que développent Boz et ses co-auteurs, disant que le pont du dollar dans le commerce international est de 40%, 10% pour les États-Unis, certaines monnaies n'utilisent pas le dollar mais factures avec, leur inflation dépend donc de taux de change (inflation importée). Deuch et ses co-auteurs détaillent aussi ce fait, pour eux, les pays en développement échangent beaucoup de matières premières (45% des exportations africaines) or elles sont échangées en dollar, donc si le dollar augmente, ces pays vont voir la demande des biens qu'ils exportent diminuer, leur activité et leur croissance diminuer. Boz et ses co-auteurs parlent de guerre des monnaies à l'envers par ces pays qui vont alors névralgiques. Le SMI pose donc encore des problèmes au niveau organisationnel et institutionnel et fait peser un poids énorme et indépendant des pays en développement sur les services.

Or l'a donc vu, la multipolarité nouvelle de ce SMI, bien qu'inégale est positive pour l'économie mondiale, cependant les pays en développement restent laissés.

*

*

*

Pour conclure, nous pouvons dire que les SMI se succèdent mais leur sort se ressemble. L'étalon-or fut pendant près d'un siècle un étalon qui équilibre et stabilise la conjoncture internationale puis les bouleversements apportés par les guerres et crises du début du XX^{ème} siècle ont eu raison de ce dernier. S'en est succédé le système de Bretton Woods, bon SMI au départ en gage de confiance et stabilité après les différents chocs cependant les années 1970 conduiraient à sa perte. On serait tenté de dire qu'un bon SMI est un SMI qui ne dure qu'un temps à la suite de ces analyses. En effet l'idée d'efficacité ne serait pas liée à l'unipolarité ou la multipolarité du SMI vu que l'actuel n'est pas parfait, cependant ces défauts sont corrigibles et semblent en partie résulter de problèmes posés (dépendance des pays en développement). Alors un bon SMI est peut-être un SMI multipolaire qu'il faut encadrer et à qui il faut laisser du temps, s'il ne fonctionne pas, un bon SMI serait alors, un SMI qui ne dure qu'un temps, s'adaptant aux mutations que subissent les écovantes.