

Pour des taux de changes fixes mais ajustables.

Point de vue de Philippe Brossard, président de Macrorama.

La guerre des monnaies fait rage. Du moins en parle-t-on beaucoup. Mais s'est-elle jamais arrêtée depuis l'éclatement du système de taux de change fixes mondial de Bretton Woods ? Prendra-t-elle fin sans un retour plus ou moins explicite à Bretton Woods ?

Les taux de change fixes de Bretton Woods

Le système de Bretton Woods (1944) est né en réaction à la guerre des dévaluations des années 30, accusée d'avoir attisé la Dépression, de l'avoir mondialisée et d'avoir été un des facteurs de la guerre tout court. L'aspect égoïste des dévaluations avait été baptisé par les Anglais de politique du mistigri (*beggar your neighbour policy*), consistant à se défaire sur ses voisins du fardeau de la récession. La gestion du système des taux de change fixes fut confiée au FMI (Fonds Monétaire International, 1945). En complément, Bretton Woods prévoyait une organisation de libéralisation du commerce international, le GATT (General Agreement on Tariffs and Trade, 1947) destinée à démanteler les barrières douanières : à quoi bon en effet empêcher le dumping monétaire par les taux de change, si les pays parvenaient aux mêmes résultats par des politiques de subventions des exportations ou de taxation des importations ? Bretton Woods est mort (1971) avec la guerre du Vietnam, et la volonté de l'administration Nixon de mener une politique monétaire expansionniste, qui entraîna le retrait de l'Allemagne du système, puis la dévaluation du dollar. Après d'infructueuses tentatives d'organiser un système de change flexibles, le FMI se résolut en 1978 à laisser les pays choisir entre changes flottants ou fixes. Il proscrivit néanmoins dans ses statuts révisés (article IV) les manipulations de taux de change à des fins de concurrence commerciale déloyale, ultime hommage à son objet initial ; mais sans définir de sanction. Privé de sa vocation première d'administrer les taux de change mondiaux, le Fonds se reconvertit alors en une sorte de police économique du Tiers Monde, qui ternit son image.

Le libre-échange continue de courir après la fin de Bretton Woods, comme un canard sans tête.

Le dispositif commercial complémentaire au FMI (le GATT), bien que moqué pour ses interminables négociations, prospérait de son côté. Il devint l'OMC en 1995. Soutenue en Europe par la politique libre-échangiste communautaire, la libéralisation du commerce mondial effectua un pas de géant en 2001 avec l'acceptation de la Chine à l'OMC. L'OMC n'est pas seulement un stimulateur d'accords commerciaux, c'est aussi un tribunal international qui tranche les litiges et applique des sanctions. Les subventions des exportations, ou les barrières à l'importations sont traquées par le menu : 414 litiges ont été déclarés depuis 1995, 137 restent en cours. Mais, malgré les dispositifs prévoyant une collaboration étroite entre le FMI et l'OMC, il n'a jamais été envisagé de qualifier les manipulations du taux de change au sens de l'article IV du FMI comme des barrières commerciales au sens de l'OMC. Pourtant on a connu depuis 20 ans, au gré des crises économiques, des dévaluations dignes des années 30 : dévaluation du dollar face au yen (-50% entre 1985 et 1988), dévaluation suédoise (-25% contre l'écu en 1992), dévaluation de la Chine contre le dollar (-30% en 94), du dollar face à l'euro (-33% de 1999 à 2004) etc.

On se trouve donc devant la situation paradoxale suivante : le FMI a une définition claire du facteur majeur des déséquilibres commerciaux (des taux de change manipulés à des fins commerciales) ; mais n'a pas

d'instance de sanction. L'OMC a une vision myope, excessivement focalisée sur des détails, des distorsions du commerce international ; mais dispose de moyens effectifs de rétorsion. Marrions-les!

Rapprocher FMI et OMC

Une première étape d'un rapprochement FMI-OMC pourrait être de confier au FMI le soin d'identifier les taux de change déloyalement sous-évalués, de formuler des recommandations de taux de change et de politiques macroéconomiques correctives, sur la base des parités de pouvoir d'achat, des coûts salariaux, et de la dynamique économique. Des délais d'application seraient signifiés à l'impétrant, assortis de sanctions tarifaires de l'OMC en cas de retard. Accessoirement ces taxes sur le dumping monétaire pourraient alimenter le FMI, qui manque de ressources.

Une seconde étape pourrait être de reconstruire une grille de taux de changes entre les grands pays, fixes, mais ajustables, en cas de déficits majeurs. Le garant du système ne serait plus l'or comme avant la grande Dépression de 1929, ni la référence gigogne au dollar et à l'or comme dans le système de Bretton Woods, mais le droit d'accès au commerce mondial.

Philippe Brossard, président de Macrorama, 18/10/2010