
L'évolution du système des paiements internationaux de Bretton Woods à nos jours.

Le système monétaire international (SMI) est l'ensemble de mécanismes et des institutions qui visent à organiser et à inspecter des échanges monétaires internationaux autour d'un régime de taux de change. Ce système répond à certaines préoccupations d'économie internationale, il facilite aux agents économiques l'utilisation des différentes devises à l'occasion des échanges internationaux et la détermination du régime et du taux de change pour les économies. Il s'agit d'un système qui s'applique sur tous les pays, en fonction de ses données propres, de ses performances économiques et politiques internes et de ses considérations économiques et politiques vis-à-vis du reste du monde (RDM).

Le développement du commerce et des transactions internationales de nos jours revient au développement des moyens qui rentrent à la formation et à l'organisation des échanges commerciaux internationaux entre nations, et à leurs réseaux de financement. Cela nécessite parallèlement l'existence d'un marché où les agents économiques peuvent convertir leur monnaie en devises des pays partenaires et vice versa, afin de faciliter et de favoriser les échanges de biens et services et de répondre aux différents besoins des économies.

Les économies cherchent d'élaborer un SMI qui garantit et qui assure les transactions commerciales et économiques. C'est-à-dire, la construction d'un système de paiement sain et solide.

Le SMI est un ensemble de règles ou conventions qui forment les politiques économiques des pays. Les bases de ce système reposent sur¹ :

- 1- Une problématique du change, c'est-à-dire la convertibilité des monnaies (l'échange et la circulation des monnaies à l'échelle internationale, en fonction du régime de change et des règles de convertibilité des monnaies).
- 2- Le degré de mobilité internationale de capitaux.
- 3- La question des équilibres extérieurs (l'ajustement des balances des paiements BDP).
- 4- Le problème ambigu de l'alimentation des économies en liquidités internationales.

Dès lors, le SMI peut être défini comme un ensemble des règles fixant le régime de change (fixe ou flottant, etc.), d'infrastructures, marché des changes, réseaux de communication et d'institutions, banques centrales, FMI.

On peut le définir comme « un ensemble cohérent de règles qui définit le rapport (le prix) entre les différentes devises et qui assure l'approvisionnement en liquidités internationales »²

Le SMI n'est pas figé. Il s'adapte aux changements de l'économie internationale comme aussi à l'évolution des relations entre les nations. La question qui se pose est dans quelle mesure le SMI influe sur la conduite et les performances des politiques macroéconomiques des pays ? En distinguant quatre périodes qui ont marqué l'évolution du SMI : la première de l'étalon-Or allant de 1870 à 1914, la deuxième de l'entre guerre de 1919 à 1939, la troisième période des changes fixes dite de Bretton Woods de 1946 à 1973 et, la dernière période actuelle est celle du flottement des monnaies allant de 1973 à nos jours.

¹ Laurence Abadie et Catherine Mercier-Suissa. (2011). Finance internationale, marchés de changes et gestion des risques financier. Armand Colin. Paris, p.10

² Cyriac Guillaume, Dominique Plihon. (2008). Les transformations du SMI. Questions internationales. N°34, novembre-décembre, pp.6-18

I- Le régime de change fixe :¹

Un régime de change dit fixe lorsque les autorités monétaires décident du niveau du taux de change à appliquer aux transactions internationales. De ce fait, les autorités de ce pays peuvent intervenir par l'intermédiaire des institutions financières et monétaires (banque centrale, etc.) pour contrôler les sorties et les entrées de devises en obligeant les différents opérateurs à recourir à des autorités de transferts.

Dans le cadre de ce régime, les autorités peuvent fixer le taux de change par rapport à une seule monnaie, ou par rapport à un panier de monnaies. Pour le premier est lorsque la majeure partie du commerce du pays est réalisée dans une seule monnaie, en outre, le choix du principe du panier permet d'éviter aussi de subir des conséquences d'une fluctuation importante de la monnaie de règlement.

Les pays ont recours au régime de change fixe lorsque l'équilibre extérieur ne peut pas être réalisé par une libéralisation de change et du taux de change ou pour d'autres considérations de politique économique interne. On distingue dans cette catégorie plusieurs types de régimes :

1. Le Gold Standard à l'état pur ou Etalon-Or (1870 - 1914) :

« Depuis l'antiquité, l'or était comme moyen d'échange, une unité de compte et réserve de valeur. Mais, l'étalon-Or n'est instauré officiellement qu'en 1819, lorsque le parlement* de la première puissance économique mondiale (la Grande-Bretagne) met hors d'usage des restrictions de longue date sur les sorties d'espèces (*specie*) et de lingots (*bullion*) d'or »²

Cette position économique, comme une grande puissance a conduit plusieurs pays à suivre ces décisions. C'est de cette manière que Londres a occupé le cœur du SMI de cette

¹ Tahar Ben Marzouka, Mongi Safra. (1994). Monnaie et Finance internationale, approche macroéconomique. L'Harmattan, Paris, pp.62-69

* Le parlement britannique a passé une loi autorisant la banque d'Angleterre à échanger des billets de banque contre une quantité déterminée d'or.

² Paul Krugman, Maurice Obstfeld, Marc Melitz. (2012). Economie Internationale. Traduit par Gunther Capelle Blanchard et Mathieu Crozet, Pearson, 9^{éd.} Paris, p.562

Chapitre I : Evolution du système des paiements internationaux et le choix d'un bon régime de change

époque. Le tableau cité ci-dessous, présentera les parités de change de monnaies avec l'or sous le système de l'étalon-or.

Tableau n°I.1.1: Les parités de change de monnaies avec l'or sous le système de l'étalon-or.

Date	Unité monétaire	Parité de change avec l'or fin
1803	Franc Germinal	0,29032 gramme
1816	Livre Sterling	7,32 gramme
1834	Dollar	1,5 gramme
1873	Reichsmark allemand	0,3982 gramme

Source : Farid YAICI. (2008). Précis de finance internationale, avec exercices corrigés. Édition ENAG, Alger, p.15

Ce régime s'est caractérisé par une liberté et une fixité absolue par rapport à l'or. Les autorités monétaires n'ont pas à intervenir pour garantir la stabilité du taux de change ou l'équilibre de la balance des opérations courantes, c'est un régime qui a un mécanisme absolument autorégulateur.

En réalité, ce régime a des caractéristiques bien particulières :

- La convertibilité totale des billets en or, c'est-à-dire, que la monnaie est définie par rapport à une quantité déterminée d'or, et toutes les monnaies ont une couverture totale puisqu'elles sont convertibles librement à un taux fixe contre de l'or (le solidus romain, le dinar arabe, le gros tournois de saint louis, le sequin de Venise et la piastre espagnole ont été adoptés par le commerce international)*
- Les réserves de change détenues par les autorités monétaires sont exclusivement en or.
- Une transférabilité facile des fonds (un américain peut payer sa dette envers d'un Anglais en envoyant un nombre de pièces d'or américaines à l'Angleterre, qui par la suite peuvent être transformées en pièces anglaises).
- Le fonctionnement de l'Étalon-Or est sans l'intervention de l'État**, ce qui n'avait jamais causé le problème d'une allocation optimale des ressources.

* Ces monnaies n'offraient aucun risque puisque elles avaient une valeur à elles-mêmes, elles sont devenues des monnaies internationales.

** Les économistes classiques ont estimé que l'étalon-or assure un ajustement automatique de la balance commerciale, sans intervention de l'État, grâce au mécanisme dit des points d'or, qui résulte du jeu des comportements rationnels des agents économiques sur des marchés des changes et de l'or parfaitement concurrentiels.

2. L'entre-deux guerres (1919-1939) et le retour provisoire à l'or :

Durant la première guerre mondiale, tous les pays ont suspendu le fonctionnement de l'étalon-Or. Et afin de financer leur effort de guerre, ils ont imprimé des billets de banque. Cette époque est caractérisée par une réduction de la main d'œuvre et un niveau général des prix très élevé, surtout en 1919 qu'en 1914.

Après la première guerre mondiale, la plupart des pays ont tenté de revenir à l'étalon-or comme les Etats-Unis en 1919, la Grande-Bretagne, la France, l'Italie, le Japon à la conférence de Gênes en Italie de 1922. Les réserves de change sont toujours entièrement constituées d'or. Après 1929, l'économie mondiale a connu une grande dépression qui a engendré des effets pervers sur les économies des pays qui adhèrent au régime d'étalon-or. Ils avaient des déséquilibres internes et externes importants.

Généralement, l'Etalon-Or a dominé la plus grande partie du monde au cours du 19^{ème} siècle et jusqu'à la première guerre mondiale, impliquait une libre convertibilité de la monnaie en or et une liberté totale des transferts de capitaux ou des échanges de marchandises. Ce système a connu un dysfonctionnement important, il a engendré des fluctuations du taux de change impossible à maîtriser et des taux d'inflation très élevés, un contrôle de change handicapant. Souvent, un effet direct sur la réduction du commerce international.

- « La crise de 1929 dirige les pays à se protéger contre les influences extérieures en dévaluant la monnaie nationale ou renforçant les barrières à l'importation pour créer une compétitivité »¹

¹ Bernard Guilothon. (1998). Manuel économie internationale. Dunod, 2^{ème} édition, Paris, p.157

3. Le Gold exchange Standard ou étalon de change-Or (BRETTON WOODS) pour un équilibre de la BDP:

Les participants à BW ont cru à la mise en œuvre d'une politique monétaire adéquate et d'un régime de change fixe, qui visent ensemble à stabiliser les monnaies et l'équilibre des BDP. Ce régime peut être accompagné par une convertibilité externe des monnaies nationales.

Le régime de change adopté lors de la conférence de BW s'est caractérisé par une fixité du taux de change. Et chaque pays signataire doit déclarer sa parité en or ou en Dollar des Etats-Unis (le dollar étant lui-même rattaché de façon fixe à l'or) avec la possibilité de modification des parités quand il s'agit de corriger un déséquilibre fondamental de la BDP. La marge de fluctuation autorisée est de +/- 1 % par rapport à la parité déclarée en or ou en Dollar, soit +/- 2% par rapport aux parités exprimées en d'autres monnaies.»¹

Ce régime s'est défini par :

- Des taux de change fixe (article IV du statut du FMI) : comme nous l'avons dit précédemment, la parité pratiquée sur les monnaies ne peut pas être supérieure ou inférieure de plus de 1% à la parité officiellement déclarée, pour permettre de prévoir des taux de change anticipés, d'éviter les dévaluations et de limiter les fluctuations du taux de change et ses effets pervers sur les échanges internationaux.
- La liberté des paiements pour tous les agents économiques quel que soit leur pays de résidence. Ils peuvent se procurer et sans obstacles les monnaies étrangères nécessaires à leurs paiements courants. Le dollar est, de fait, la devise la plus utilisée dans les transactions internationales.
- Un pays « A » peut régler un déficit enregistré à l'égard du pays « B » au moyen d'un excédent enregistré sur un pays « C », donc, le pays « A » aura à régler un seul déficit à l'égard du RDM et non plus des déficits multiples à l'égard de chacun des pays étrangers. Ce principe s'appelle le multilatéralisme des paiements (article VIII du statut du FMI).

¹ Dominique Plihon. (2001). Les Taux de change. La Découverte, 3^{ème} éd, Paris, p.81.

- C'est un système basé sur l'or et les devises, particulièrement en dollar qui est considéré comme monnaie véhicule. En outre, les devises sont constituées en partie en dollar puisque ce dernier est convertible en or d'où le nom de ce régime d'Etalon de change-Or.
- La confiance dans la monnaie de réserve. Et en cas de perte de confiance, il y aura une conversion massive de la monnaie de réserve en or et, qui va mettre entièrement en péril le système.

Deux plans sont proposés à cet effet à Bretton Woods, le plan de l'économiste britannique, John Maynard Keynes, et le plan d'Harry White, économiste du trésor américain¹.

3.1.Le plan de Keynes :

Le nouveau SMI proposé par l'économiste anglais, se repose sur la création d'une monnaie internationale valable pour les opérations commerciales pour le monde entier « le Bancor », qui serait émise par une autorité monétaire internationale, une sorte de banque mondiale. Et qui serait une monnaie fiduciaire ni liée à l'or, ni dépendante du déficit de la balance des paiements d'un pays. La valeur du Bancor serait définie en or, mais, elle ne pourrait être convertie en or. Globalement, Keynes cherchait à garantir l'approvisionnement en liquidité le paiement des transactions commerciales internationales.

3.2.Le plan de White :

Harry White a proposé le dollar des Etats-Unis comme monnaie internationale émise par leur propre banque centrale à l'inverse de Keynes qui a proposé le Bancor comme monnaie de paiement internationale qui est émise par une banque supranationale.

Après la deuxième guerre mondiale, les États-Unis avaient les trois quarts du stock d'or monétaire international, ils étaient aussi au sommet de leur puissance économique et militaire avec une hégémonie totale sur tous les plans, ils réalisent la moitié de la production industrielle de cette époque, ils étaient le premier exportateur mondial des marchandises et de fonds. Toutes ces données ont confirmé l'acceptation du plan américain comme nouveau

¹ Jean-Pierre Bibeau, Catia Corriveau-Dignard. (2004). Introduction à l'économie internationale. Gaëtan Morin éditeur, 5^{ème} édition. Montréal, pp.108-118.

SMI. Alors que et selon le plan White, le dollar devient avec l'or le moyen de paiement et de règlement international, il est un fort gage métallique convertible à l'or, etc.

Pour surveiller le bon fonctionnement de ce nouveau SMI, la conférence a donné naissance à deux institutions internationales le FMI qui a été créé en 1946 et entre en activité le 01 mars 1947 et la banque internationale pour la reconstruction et le développement « BIRD » appelé banque mondiale, créée le 27 décembre 1945.

a. Le FMI :

Quant au FMI qui a regroupé 39 pays membres sur les 44 participants à la conférence. A l'origine, le FMI était chargé de faire respecter les règles du nouveau SMI et d'accorder des crédits aux pays membres qui souffraient des déficits de la BDP. Il était chargé aussi :

- Encourager la coopération monétaire internationale entre les membres.
- Accorder des crédits limités et temporaires afin d'aider les pays membre à respecter ces contraintes qui les obligeaient à détenir des réserves en devise, il s'agissait d'éviter les mesures déflationnistes et protectionnistes liées aux rééquilibrages des BDP.
- Donner les moyens nécessaires aux pays membres pour intervenir sur les marchés de changes en cas de difficultés temporaires et leurs autoriser de procéder à des dévaluations de monnaies si celles-ci correspondaient à un besoin économique fondamental.
- La création d'un système multilatéral des paiements entre pays afin d'éliminer les restrictions de change qui entravent le développement du commerce international.
- L'objectif principal de cette institution est de maintenir des régimes de changes fixes et stables.

Le FMI obtenait ses ressources des contributions versées par chaque Etat membre au moment de son adhésion au fonds. Cette contribution dépend de la richesse relative de chaque pays, la croissance de ses exportations et de ses avoirs en dollars et en or. Ce quota devait être versé pour 25% en or (disposition annulée en 1976) et pour le reste en monnaie nationale.

b. La banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) ou Banque mondiale :

Cette institution a été instituée à BW en même temps que le FMI. Elle avait pour mission initiale d'aider à la reconstruction de l'Europe par des prêts à long terme*. Toutefois ces prêts n'étaient pas suffisants ce qui a laissé les États-Unis de les suivre par le plan Marshall en 1947. Elle s'est tournée vers le financement du développement des pays en voie de développement.

A nos jours, la banque mondiale finance les secteurs de l'agriculture, de l'énergie et du transport. Elle s'est entourée aussi de deux filiales :

b.1. La société financière internationale (SFI): Elle a été créée en 1956 pour accorder des prêts aux entreprises privées dans les pays en voie de développement.

b.2. L'agence internationale pour le développement (AID) : Elle a été créée en 1960 pour mission principale d'accorder des prêts aux pays les plus pauvres à des conditions privilégiées. C'est-à-dire, octroyer des crédits à des pays très pauvres qui ne peuvent être recourir à d'autres sources, et avec des taux d'intérêt presque nuls.

4. De Bretton Woods à la crise de 1971 :

Le système d'étalon échange-Or n'est réussi que tant la convertibilité du dollar en or ne posait aucun problème, c'est-à-dire, tant que les Etats-Unis pouvaient faire face et couvrir toute demande de conversion du dollar en or.

Cette période a connu deux phénomènes, une pénurie de dollars de 1945 à 1958 et un autre d'excès de dollars entre 1958 à 1971, ils avaient des évolutions importantes du système de BW.

* Les ressources de la banque mondiale provenaient des souscriptions versées par les Etats-membres et dont le montant était déterminé par leur puissance économique ainsi que l'émission d'emprunts sous forme d'obligations sur les marchés internationaux de capitaux.

4.1. La période de recherche de dollars de 1945 à 1958 :

La reconstruction de l'Europe et du Japon après la deuxième guerre mondiale notamment avec le plan Marshall était indispensable et nécessaire. Ces deux territoires n'avaient rien à exporter, ils devaient massivement importer. Seuls les Etats-Unis pouvaient fournir les biens nécessaires afin de satisfaire leurs besoins et eux seuls pouvaient aussi leur accorder des crédits.

La réussite du système de BW nécessitait une sortie de dollar* pour la reconstruction, l'alimentation de la croissance mondiale et le développement des échanges internationaux. Les dollars sont transférés massivement à l'étranger par milliards et s'imposent comme la monnaie internationale véhicule. Ils étaient très recherchés et mêmes relativement rares. Entre 1945 et 1955 était la période de la pénurie de dollar « le dollar gap ».

Cette période est aussi marquée par la création en 1948 de l'Organisation Européenne de coopération économique (OECE) qui deviendra l'OCDE en 1961.

4.2. La période d'excès de dollars de 1958 à 1971 :

A partir de 1958, la BDP des Etats-Unis avait connu un lourd déficit qui avait causé une sortie massive d'or et une montée d'endettement extérieur à court terme (des avoirs en dollars détenus par les non-résidents). Ce déficit de la BDP était le résultat de la montée de l'Europe et du Japon, il provenait surtout des exportations de capitaux pour financer les investissements des firmes américaines, et sans oublier les exportations de capitaux au titre des aides économique et militaires. Cet excès du dollar à l'étranger allait permettre la création et le développement du marché de l'eurodollar** et être un important facteur de déstabilisateur du système de BW.

* Pour assurer la liquidité nécessaire à l'expansion du commerce international et des mouvements internationaux des capitaux, les Etats-Unis doivent connaître un déficit de la BDP (condition nécessaire pour la réussite du système de BW) financé par le dollar émis par le *Federal Reserve Board*

** Les eurodollars sont des dépôts libellés en dollars effectués dans des banques situées hors des Etats-Unis. Le développement des euro-dollars permettait à l'économie mondiale d'être moins dépendante du solde de la BDP américaine pour son approvisionnement en liquidité.

En 1960, les réserves d'or des Etats-Unis étaient à 17 milliards de dollars soit l'équivalent à celles des autres pays industrialisés, et le montant des avoirs en dollars du RDM avait le même niveau du stock d'or américain. L'once d'or avait dépassé les 35 dollars * et les achats d'or sur le marché augmentaient et montraient que le dollar n'était plus recherché, c'était le début d'une phase d'inconvertibilité du dollar en or. Les réserves d'or des Etats-Unis diminuaient à 10,7 milliards de dollars et le *federal Reserve* ne pouvait plus alimenter le marché en or. En mars 1968, le congrès américain avait voté oui pour la suppression de la convertibilité externe du dollar en or.

Pour restaurer la confiance et sauver le Système de BW, le FMI avait créé les Droits de Tirage Spéciaux (DTS), créé en 1969 par la majorité des membres du FMI pour compléter les réserves de change officielles de ses membres, la valeur du DTS était définie par 0,888671g d'or soit 01 dollar, mais inconvertible en or. Ils avaient pour objet initial d'aider les pays ayant une BDP en déséquilibre. Ils devenaient peu à peu le nouveau numéraire officiel du système, remplaçant le dollar et l'or dans les réserves internationales (les DTS étaient considérés comme monnaie supranationale).**

4.3.La détérioration et l'effondrement du système de Bretton Woods :

Les banques centrales des grands pays riches s'étaient engagées lors de l'accord de Washington du 18 mars 1968 à ne pas convertir leur or et à ne pas utiliser le libre marché de l'or. En 1971, et pour la première fois après la deuxième guerre, les Etats-Unis avaient réalisé un déficit important de la BDP de 22 milliards de dollars et de celui de la balance commerciale de 2,7 milliards de dollars et les réserves d'or atteignaient 50 milliards de dollars. Le dollar était surévalué vis-à-vis de l'or et des monnaies européennes et japonaise, les banques centrales aussi ne pouvaient plus intervenir sur leurs marchés des changes. Le 10

* L'augmentation du prix de l'once d'or avait poussé le gouvernement américain de regrouper autour de lui en octobre 1961 sept pays (la Grande Bretagne, Suisse, Allemagne Fédérale, France, Italie, Belgique et les pays Bas) afin de créer ce qu'on appelle *le pool de l'or* qui s'engage à intervenir sur le marché de l'or de Londres (partager la charge d'intervention sur le marché de l'or entre ces pays) afin de fournir l'or et les devises nécessaires à la Banque d'Angleterre pour le but de maintenir le cours du dollar à 35 dollars l'once. Et en contrepartie, les Etats-Unis avaient pris les mesures économiques pour rééquilibrer leur BDP.

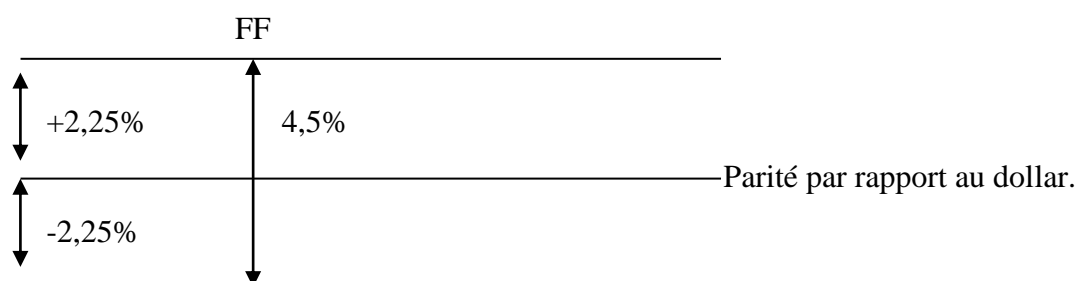
** Un pays débiteur peut transférer des DTS à un pays créateur pour le payer. Les DTS n'étaient pas une monnaie en soi, ils étaient un droit d'obtenir une monnaie.

mai 1971, la banque centrale allemande avait laissé flotter le Deutsche Mark pour mettre fin à la spéculation et au ancien système de change.

Le 15 aout 1971, le président Nixon annonçait la suppression de la convertibilité du dollar en or après toutes les tentatives infructueuses de soutenir le dollar (le pool de l'or, le double marché de l'or). Il avait même imposé une surtaxe de 10% sur les importations américaines afin d'améliorer la situation de la BDP. Les autres pays gardaient toujours la convertibilité de leurs monnaies en dollar, ce dernier considérait toujours comme monnaie de référence.

Les décisions prises le 18 septembre 1971 à Washington (Accord de Smithsonian Institute), concernent la dévaluation du dollar* de 7,9%, et l'once d'or passant de 35 à 38 dollars, deuxièmement, la suppression de la surtaxe de 10% sur les importations. Troisièmement, l'élargissement des marges à 2,25% de part et d'autre de la parité officielle définie en dollar. Cette marge pouvait atteindre 4,5% entre deux monnaies autres que le dollar et constituait le *tunnel*.

Fig n°I.1.1: Représentation graphique du tunnel.



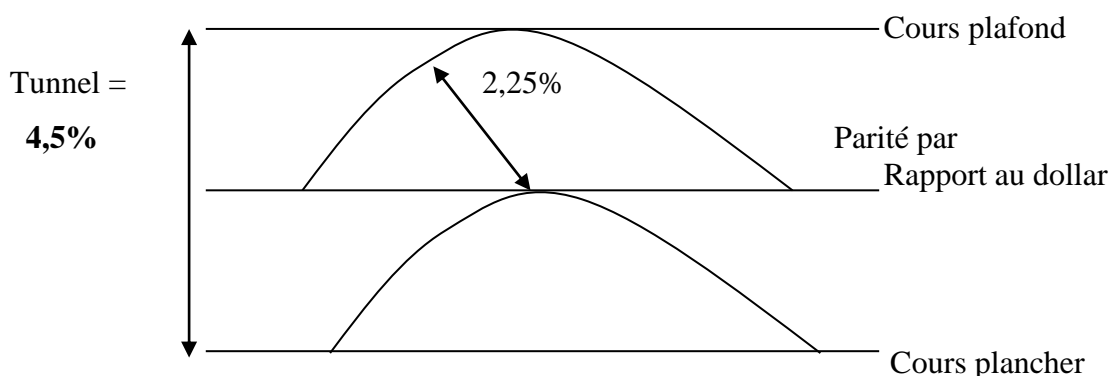
Source : Martine PEYRARD-MOULARD. (1996). Les paiements internationaux, monnaie et finance. Ellipses. Paris, p.99

Le 10 avril 1972 à Bâle, les pays européens ont signé un accord pour donner naissance au *serpent monétaire européen* afin de permettre à leurs monnaies d'évoluer à l'intérieur du tunnel dans la limite de 2,25% de part et d'autre, et de les maintenir dans le tunnel dont la marge officielle ne devait pas dépasser 4,5%. Les banques centrales européennes devaient

* Cette dévaluation officialisait la perte de valeur du dollar américain, et les autres monnaies avaient connu des réévaluations, de 13,75% pour le Deutsche Mark, 16 % pour le Yen, etc. par rapport au dollar.

respecter deux contraintes, de l'Accord de Washington de ne pas sortir du tunnel, et celle de Bâle de rester dans le serpent.

Fig n°I.1.2 : Représentation graphique du serpent monétaire européen.



Source : Martine PEYRARD-MOULARD, Opcit, p.100.

II- Le régime de changes flottants :

1. Le système monétaire international après Bretton Woods :

Le 13 février 1973, le dollar se dépréciait encore, perdant 10% de sa valeur par rapport à l'or, et l'onze valait à 42\$. Cette dévaluation n'était pas suffisante pour lutter contre la spéculation et le dollar continuait encore à perdre de sa valeur. Les pays européens cessaient de soutenir le dollar. En plus, le choc pétrolier du mois d'octobre 1973 augmentait les prix du pétrole et de l'inflation, il avait causé d'un côté, des graves déficits de BDP pour les pays consommateurs du pétrole et de l'autre côté, des recettes importantes pour les pays exportateurs. L'augmentation des recettes pétrolières à plus de 68 milliards de dollar et parallèlement, l'augmentation de la spéculation exigeaient une grande quantité du dollar. Ce dernier était alors recherché comme monnaie de règlement, il était même rare (les pétrodollars). Un premier pas vers le flottement du taux de change était fait. Lorsque le serpent monétaire européen (moins l'Italie) flottait par rapport au dollar, le système des changes fixes était rejeté et remplacé définitivement par un régime de change flottant.

L'adoption d'un système de change flottant était confirmée le 07 et 08 janvier 1976 par les accords de la Jamaïque (deuxième amendement des statuts du FMI), le nouveau SMI était

complètement détaché de l'or^{*}, « c'est-à-dire que les monnaies ne seront plus définies par un poids d'or, et le prix de chaque monnaie est librement déterminé par le marché. Les taux de change ne dépendent pas de parités fixes par les gouvernements, mais fluctuent en fonction de l'offre et de la demande des différentes monnaies sur le marché de change »¹

L'évolution progressive du SMI vers un système de taux de change flottants dans lequel le taux de change de deux monnaies est tout simplement déterminé par le marché. C'est-à-dire que les taux de change ne dépendent pas de parités fixées par les autorités financières du pays. Mais, ils fluctuent librement en fonction de l'offre et de la demande des devises sur les marchés des changes.

Dans ce système du taux de change flottant, les autorités monétaires de certains pays ont rattaché leurs monnaies à d'autres. Plusieurs modes de rattachement existent :²

- Le rattachement à une seule monnaie^{**}, l'exemple de 14 pays africains, qui étaient les principales colonies françaises, ils ont lié leur monnaie au franc français, et à nos jours à l'euro. Plusieurs monnaies sont aussi strictement rattachées au dollar américain.
- Le rattachement à un panier de monnaie, l'exemple du rattachement aux DTS. Cette dernière a été créée pour remplacer le dollar et l'or dans les réserves internationales comme on l'a dit précédemment. Depuis le 1^{er} juillet 1974, ils sont maintenant un panier de monnaies. Et depuis 2001, quatre monnaies entrent dans sa composition: le dollar américain, la livre sterling, l'euro et le yen. Ces monnaies des quatre Etats membres sont choisies sur la base du poids de leurs exportations de biens et de services. Le 30 septembre 2016, le FMI présente le nouveau panier du DTS incluant le renminbi. A compter du 1^{er} octobre 2016, la valeur du DTS repose sur un panier de cinq (05) grandes devises. Les pondérations de chaque monnaie seraient de 41,73 % pour le dollar

^{*} L'or est démonétisé et devient une simple marchandise, il n'a plus de cours officiel, il se détermine en fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

¹ Patrice fontaine. (2011). Marchés des changes. Pearson éducation France, 2^{ème} édition, Paris, p.28

² Ibid, P.31

^{**} Le rattachement à une monnaie est le régime le plus courant puisqu'en 2014, selon la classification du FMI, 84 Etats fixent leur taux de change par rapport à une devise, alors que, seulement 11 rattachent leur monnaie à un panier de monnaie.

des États-Unis, de 30,93 % pour l'euro, de 10,92 % pour le yuan, de 8,33 % pour le yen et de 8,09 % pour la livre sterling¹.

2. L'instabilité des changes flottants :

Au milieu des années 1970 et le début des années 1980, le SMI a connu des journées de crises, c'est-à-dire une volatilité des changes, où les mouvements des principaux taux de change ont dépassé 1% (une volatilité quotidienne à court terme). Les écarts du dollar par rapport aux autres principales monnaies ont été importants (volatilité à moyen terme). Ce recul du dollar face aux devises est la conséquence de la politique monétaire restrictive du *Federal Reserve Board* pour attirer les capitaux étrangers au pays.

Un certain nombre d'initiatives régionales se sont mises en place pour limiter la variation des monnaies. Dès 1979, l'Europe en particulier a défini une politique de stabilisation des taux de change entre les monnaies des pays appartenant à la Comité Economique Européenne (CEE) et s'est dotée en 1999 d'une monnaie unique qui a remplacée définitivement les monnaies nationales au 1^{er} janvier 2002.

Entre 1985 et 1987, les pays du G7 ont décidé de limiter l'ampleur de ces fluctuations, et depuis 1987, le système de changes flottants a connu une stabilité même les principales monnaies (le dollar, le Mark et le Yen). En ajoutant aussi, une autre cause de l'instabilité du SMI, c'est le rôle des cambistes et des spéculateurs qui achètent et vendent des devises sur le marché des changes afin de réaliser des profits (l'instabilité généralisée des cours accentuée par la spéculation des agents privés sur le marché des devises).

3. La création des zones monétaires et d'un système multidevises :

L'apparition des *zones monétaires* provient des changements survenus de l'économie mondiale durant les années 1970 et 1980. Quelques zones se sont créées autour des devises les plus fortes de la période : les deux Amériques autour du dollar, les pays d'Asie autour du Yen et les pays d'Europe autour du Mark, et actuellement autour de l'Euro. Un système

¹ [https:// www.imf.org](https://www.imf.org), consulté le, 28/01/2018.

multidevises qui s'est imposé^{*}, constitué de trois devises, le dollar, le Yen et le Mark et, désormais l'euro.

Mundell définit la Zone Monétaire Optimale comme « celle à l'intérieur de laquelle l'ajustement optimal se réalise avec des taux de changes fixes, alors que dans les relations avec les autres zones l'ajustement optimal se fait à taux variable. Le critère d'optimalité est, pour lui, la mobilité des facteurs de production et la symétrie des réactions aux chocs externes »¹.

L'alimentation ou l'approvisionnement des marchés en liquidité est assuré par le FMI, ce dernier n'a pas été à la hauteur dans sa mission et, depuis la fin des années 1950, le secteur privé (banques privées) a commencé l'alimentation du SMI en liquidité monétaire, c'est ce qu'on appelle *la privatisation du SMI*. Dès 1970, le stock privé en devises dépassait le stock officiel du FMI, il représentait même plus du double de ce dernier en 1987. La croissance rapide du secteur privé a forcé les autorités officielles à partager leur pouvoir de gestionnaire de la monnaie avec le marché^{**}

L'apparition et l'évolution du marché des eurodevises^{***} est l'un des phénomènes importants dans le domaine des finances internationales. Ce marché a connu une croissance importante en matière des dépôts, de 1973 à 1999. Ils sont passés de 132 milliards de dollars américains à 5 350 milliards et, fin 2016 le montant est estimé à 9 500 milliards de dollars³.

En conclusion, nous constatons que le SMI, est un système qui fonctionne selon certains principes, et il est en perpétuel changement depuis l'année 1870 jusqu'en 2000 en manifestant souvent des crises.

* L'hégémonie des Etats-Unis sur certains plans est menacée par leurs principaux concurrents, il s'agit du Japon et l'Union européenne. Ils ont moins les moyens d'imposer sans partager leur système et leur monnaie.

¹ SCHOR Armand Denis. (décembre 2000). La théorie des zones monétaires optimales : l'optimum, le praticable, le crédible et le réel. Revue d'analyse économique, volume 76 n° 04, p.547

** Les banques centrales ne doivent pas gérer seules les taux de change et le financement des BDP.

*** **Eurodevise** : Une monnaie ou une devise déposée dans une banque située à l'extérieur du pays qui émit cette devise, par exemple, on appelle le dollar américain déposé à l'extérieur des Etats-Unis, l'Eurodollar, etc.

² Banque des règlements internationaux. (juin 2017). 87^{ème} Rapport annuel du 1^{er} avril 2016 - 31 mars 2017, Bâle, p.116

³ Banque des règlements internationaux. (juin 2017). 87^{ème} Rapport annuel du 1^{er} avril 2016 - 31 mars 2017, Bâle, p.116

Le système de l'étalon-or a de mauvaises conséquences économiques, comme l'augmentation des taux d'intérêt, qui ont conduit à la baisse des investissements et le recul de la croissance économique, en effet, tous les pays ont suspendu le fonctionnement de l'étalon-or durant la première guerre mondiale, comme on l'a vu précédemment, et après la guerre, de nombreux pays ont augmenté leur offre de monnaie afin de financer la reconstruction, ce qui a engendré une grande inflation. C'est surtout pour l'Allemagne qui a eu recours à la planche à billet après avoir été condamnée à verser des grandes sommes aux alliés après la première guerre mondiale.

Néanmoins, la rareté de l'or et l'évolution des échanges internationaux, surtout durant la première guerre mondiale, a montré l'insoutenabilité de ce système, ce qui a conduit à la recherche d'un autre système qui puisse assurer la stabilité des relations et des échanges internationaux (Le système de BW).

Ce système n'a véritablement fonctionné selon ses règles initiales que pendant 13 ans. En effet jusqu'en 1958 les monnaies européennes étaient inconvertibles. La plupart des monnaies européennes sont déclarées convertibles et fixent leurs parités par rapport au dollar en 1958. Le système fonctionne alors tel que l'a prévu la conférence de BW. Les mouvements de capitaux monétaires à court terme sont très contrôlés.

Ce système a permis un contrôle des mouvements de capitaux monétaires qui favorisait a priori le maintien des changes fixes en limitant la spéculation et l'indépendance des politiques économiques, qui sont liées en particulier au développement de la régulation keynésienne à l'intérieur des économies nationales, conduira à des nombreux ajustements tout particulièrement dans les pays qui pratiqueront assez systématiquement des politiques monétaires et budgétaires expansionnistes et inflationnistes.

La chute de BW a mis fin aux tentatives pour conserver des changes fixes. Après les dévaluations successives du dollar américain, les changes flottants sont devenus l'alternative. Ils se sont officialisés par la conférence de la Jamaïque en 1976. De plus, les DTS ont remplacé l'or et sont devenus le nouvel étalon de mesure ou la nouvelle unité de compte du FMI.

Le dollar américain restera toujours la monnaie véhicule du SMI, mais sa faiblesse causée par le déclin économique des Etats-Unis et la montée des pays rivaux a amené à l'essor de plusieurs zones monétaires autour des monnaies fortes.

En outre, le SMI est un petit peu privatisé par l'apparition et la croissance des marchés eurodevises. Ses derniers sont dominés par les banques commerciales multinationales même par les banques centrales. Vu l'instabilité du SMI, le monde a connu des crises économiques et financières importantes. Un ensemble de causes et de raisons pour les pays qui essaient de coordonner leurs politiques économiques et de contrôler les variations du taux de change afin de réaliser leurs équilibres macroéconomiques.

Selon Frankel (1999), les régimes de changes peuvent se présenter comme un spectre allant de la fixité au flottement. Neuf régimes de changes sont distingués ¹:

- 1- **L'union monétaire** : C'est le régime le plus rigide, c'est la forme la plus stricte. Les taux de change des participants (des Etats membres) sont fixés de manière irrévocable par une seule banque centrale, les monnaies locales pouvant être remplacées par une monnaie commune.
- 2- **La caisse d'émission ou conseil monétaire (*currency board*)** : La création monétaire dépend strictement des réserves de change dans la monnaie de rattachement, c'est-à-dire, il existe en ce régime un lien légal, d'une part, entre la monnaie nationale et une ou plusieurs devises et, d'autre part, entre la quantité de monnaie centrale en circulation et les réserves détenues par la banque centrale, et la politique monétaire n'a aucune autonomie. Ces régimes autorisent une double circulation.
- 3- **Les régimes de changes fixes** : Ce régime est relativement rigide, il définit une parité fixe, qui peut être modifiée de manière exceptionnelle pour restaurer l'équilibre de la BOC, c'est le cas par exemple de la zone CFA.
- 4- **Les régimes de changes fixes mais ajustables** : ils correspondent au régime de BW, les marges de fluctuation sont $-/+1\%$ autour de la parité déclarée par le FMI entre 1944 et décembre 1971, puis de $-/+2,5$ jusqu'en 1973, $-/+1,5$ entre août 1993 et décembre 1998.

¹ Jean Pierre Allegret. (2015). Les régimes de changes dans les marchés émergents, quelles perspectives pour le XXI^{ème} siècle », Vuibert. Paris, pp.12-13

- 5- **Les parités glissantes (*crawling peg*) :** Le taux de change est en principe fixe, mais la parité de référence est modifiée régulièrement selon des paramètres prédéterminés, c'est-à-dire qu'il est moins rigide que les précédents.
- 6- **L'ancrage sur un panier :** Il est plus flexible que les précédents, où la banque centrale peut manipuler secrètement la pondération des devises.
- 7- **Les zones cibles ou bandes :** Il est relativement flexible et, les autorités des différents pays peuvent se mettre d'accord pour encadrer les évolutions de leur monnaie respective afin d'éviter les mésalignements.
- 8- **Le flottement administré :** les autorités n'ont aucun engagement de jure vis-à-vis de la valeur externe de leur monnaie, mais des interventions ponctuelles des autorités pour informer les marchés sur la parité considérée comme souhaitable.
- 9- **Le flottement libre ou pur :** les autorités s'abstiennent de toute intervention sur les marchés de changes, ces derniers sont les seuls qui définissent l'équilibre du taux de change.