

Pierre-Cyrille HAUTCŒUR

## **Crise de 1929 et politique internationale : pourquoi il ne faut pas brûler le FMI**

*Au-delà de ses répercussions économiques durant les années 30, la crise de 1929 marque un tournant de l'histoire du XX<sup>e</sup> siècle. Sans elle, Hitler n'eût sans doute pas pris les rênes de l'Allemagne et la Seconde Guerre mondiale n'eût peut-être pas eu lieu. Après 1945, le souvenir de la grande dépression continue de hanter les esprits. Il contribue fortement à la mise en place d'un système monétaire international rompant avec celui de l'étalon-or et à l'organisation de la reconstruction de l'Europe sous l'autorité des États-Unis. Outre Bretton Woods, la création du GATT, forum de coopération internationale destiné à favoriser les échanges commerciaux, trouva aussi son inspiration dans l'effondrement du commerce international entre les deux guerres. Finalement, la crise de 1929 aura sans doute accéléré le passage de la suprématie européenne à l'hégémonie américaine.*

Politique étrangère

**L**a crise des années 30 fut, avec les deux guerres mondiales, l'un des événements du siècle qui marquèrent le plus la conscience collective. Exemple sans doute unique d'une crise économique profonde et qui sembla ne pas pouvoir s'achever spontanément<sup>1</sup>; exemple unique également d'une dépression vraiment mondiale, puisque seule l'URSS fut épargnée. Mais, malgré son importance, la crise souffre d'une place relativement faible dans l'historiographie autre que strictement économique. Vue comme une crise globale du capitalisme par les auteurs marxistes<sup>2</sup>, elle est considérée comme un phénomène purement économique, dans l'interprétation duquel

---

Pierre-Cyrille Hautcœur est professeur de sciences économiques à l'université d'Orléans, et chercheur au Laboratoire d'économie d'Orléans (LEO) et au DELTA (CNRS-EHESS-ENS).

1. Pour une analyse plus détaillée des causes de la crise, voir notre article dans J. Gravereau et J. Trauman (eds), *Crises financières*, Économica, Paris, à paraître.

2. Dès E. Varga, *La Crise économique, sociale, politique*, Bureau d'éditions, 1935.

histoires politique, diplomatique, culturelle ou même sociale ne trouvent guère de place. Cette perception est renforcée par les travaux d'autres économistes pour qui cet épisode représente un défi aux mécanismes d'ajustement spontané de l'économie libérale. L'importance de cet enjeu comme le poids de l'historiographie américaine, c'est-à-dire rédigée dans un pays où la Première Guerre mondiale fut un événement de bien moindre poids qu'en Europe, conduit à considérer les années 20 comme le simple prolongement économique de la Belle Époque et à minimiser les transformations ayant résulté de la guerre.

À l'opposé de cette perspective, il nous semble que la crise de 1929 est le type même de l'événement dont les origines et les conséquences ont de fortes chances d'être multiples et de déborder le cadre de l'économique. Nous voudrions donc ici examiner, d'abord, comment la politique internationale joua un rôle majeur dans l'explication de la crise, puis quelles furent les répercussions de celle-ci sur les relations internationales.

### **Origines de la crise**

Nombre d'interprétations de la crise en font un événement principalement américain : le krach de Wall Street, dans le cas le plus simple<sup>3</sup> ; l'effondrement du crédit provoquant un blocage de l'investissement et de la consommation sous l'effet des faillites bancaires en série, dans la version plus sophistiquée actuellement dominante<sup>4</sup> ; la chute de la consommation sous l'effet d'un chômage rapidement croissant du fait de l'absence de régulations salariales, selon une certaine tradition keynésienne<sup>5</sup> ; ou la saturation d'un mode de régulation dans lequel la demande ne suit pas la croissance de l'offre, selon une lignée post-marxiste<sup>6</sup>. Toutes ces explications sortent peu du cadre national.

---

3. J.K. Galbraith, *La crise économique de 1929*, nouvelle édition française 1989. Pour les effets du krach sur la crise, voir Ch. Romer, « The great crash and the onset of the great depression », *Quarterly Journal of Economics*, 1990, et E. White, « When the ticker ran late », dans E. White (ed.), *Crashes and Panics*, Irwin, 1990.

4. B. Bernanke, « Non-monetary effects of the financial crisis in the propagation of the great depression », *American economic review*, 1983 ; F. Mischkin, « The household balance sheet and the great depression », *Journal of Economic History*, 1978. Pour une synthèse sur les aspects financiers, voir Ch. Calomiris, « Financial factors in the great depression », *Journal of Economic Perspectives*, 1993.

5. I. Johsua, *La crise de 1929 et l'émergence américaine*, PUF, Paris, 1999.

6. M. Aglietta, *Régulation et crises du capitalisme*, Calmann-Lévy, Paris, 1976 ; G. Duménil & D. Lévy, *The Economics of the Profit Rate*, Elgar, 1993.

Pourtant, deux autres lignées d'interprétation accordent davantage de poids aux interactions internationales et, de ce fait, aux considérations politiques. La première souligne les méfaits d'un système monétaire international de changes fixes dans la transmission de la crise. La seconde invoque en priorité les conséquences de la Première Guerre mondiale en Europe.

#### *Le rôle du système monétaire international*

Une partie de l'historiographie accorde un rôle important au système monétaire international dans l'origine et la transmission de la crise. Nous donnerons ici les principaux arguments en ce sens, puis nous chercherons à montrer que ce système n'avait guère d'alternative à l'époque et que les conflits politiques créés par la lutte pour la prééminence en son sein puis par son abandon désordonné eurent sans doute un impact plus grave.

L'insistance sur le rôle du système monétaire international d'étalon-or repose, d'une part, sur une tradition d'interprétation de la crise relativement mineure, accordant aux économies périphériques un rôle initiateur dans la récession<sup>7</sup>, d'autre part, sur les modalités de sortie de crise dans les différents pays, et enfin sur la théorie économique actuelle.

Dans la tradition qui voit la crise démarrer dans la périphérie, son origine est imputée à la fragilité imposée aux pays excentrés par une économie internationale hiérarchisée<sup>8</sup>. L'Amérique latine et l'Océanie furent particulièrement concernées du fait que leur forte croissance dans les années 20 reposait sur les produits de base et dépendait de l'accès aux marchés de biens et de capitaux des pays riches. Quand les marchés à l'exportation se réduisirent, les prix baissèrent, et ces pays devinrent incapables de payer leurs dettes. Le faible développement des systèmes financiers nationaux de ces pays accentua la crise en la transmettant sans l'amortir à toute l'économie et en interdisant une réorientation de la production. Leur dépendance politique, financière et commerciale l'aggrava en empêchant les solutions les plus radicales : la cessation de paiement sur la dette externe ou la dévaluation<sup>9</sup>. Dans

---

7. V. Timoshenko, *World Agriculture and the Depression*, 1933.

8. M. De Cecco (*Moneta e impero : il sistema finanziario internazionale dal 1890 al 1914*, Einaudi, 1979) présente une interprétation du système international d'étalon-or avant 1914 dans cette perspective. De même en partie pour A. Ford, *The Gold Standard, 1880-1914 : Britain and Argentina*, Clarendon Press, 1962.

9. Ch. Kindleberger, *The World in Depression, 1929-1939*, University of California Press, 1979.

la logique de l'étalon-or, ces pays pratiquèrent donc des politiques de rigueur qui approfondirent la crise et la transmirent à l'étranger. Certains furent cependant contraints à la dévaluation ou au contrôle des changes ; d'autres, plus chanceux, évitèrent l'opprobre en dévaluant dans la foulée de la Grande-Bretagne, en 1931.

La thèse<sup>10</sup> qui accuse le système d'étalon-or de la transmission initiale de la crise considère qu'un système de changes flexibles aurait vu les monnaies se déprécier progressivement, conduisant à un ajustement graduel plutôt qu'à la rupture brutale. Selon elle, l'ajustement automatique que prédit la théorie classique des changes fixes était rendu inopérant par l'importance des déséquilibres existants, et ce pour deux raisons. D'une part, une asymétrie existe en système d'étalon-or entre pays à excédents et pays à déficits de balance des paiements : pour éviter de quitter le système de change, un pays en déficit est contraint à une politique de rigueur qui aggrave sa situation (au moins à court terme), tandis qu'un pays excédentaire n'a aucune obligation de relancer son économie. C'est le cas, à la fin des années 20, des États-Unis ou de la France, pays qui connaissent le plein-emploi et une forte croissance, de sorte qu'une relance y aurait été peu efficace, car elle se serait heurtée aux limites des capacités de production. Des crédits accordés par les pays excédentaires aux déficitaires auraient pu constituer une solution de court terme, mais elle n'était guère crédible à cause du surendettement existant et risquait donc d'aggraver les risques de crise de change<sup>11</sup>. La seconde raison de l'absence d'ajustement spontané est la rigidité à la baisse des prix et des salaires, rigidité qui apparaît dans l'entre-deux-guerres et à laquelle une dévaluation est le meilleur remède.

Les accusateurs du système d'étalon-or tirent enfin argument des formes de la sortie de la crise dans nombre de pays. En effet, les pays ayant abandonné les premiers les changes fixes se tirèrent plus rapidement d'affaire que les fidèles du « bloc-or »<sup>12</sup> (ces mêmes

---

10. B. Eichengreen, *Golden Fetters* ; Oxford University Press, 1995 ; *Termin*, Lessons from the Great Depression, MIT Press, 1989.

11. La France a été accusée de n'avoir pas assez prêté. En réalité, les autorités françaises ont pu refuser des crédits *politiques* internationaux (voir ci-dessous), mais ils tentaient à la fin des années 20 de développer un marché des acceptations internationales à Paris et de relancer son rôle de place financière.

12. B. Eichengreen & J. Sachs, « Exchange Rates and Economic Recovery in the 1930s », *Journal of Economic History*, 1985.

pays qui, autour de la France, avaient formé l'Union latine dans les années 1860 et qui maintinrent l'étalon-or jusqu'en 1935 ou 1936).

Néanmoins, il convient de remarquer plusieurs limites à cette thèse. Tout d'abord, si les changes fixes favorisent les crises de change, les changes flexibles connaissent souvent des fluctuations erratiques qui amènent justement à leur préférer parfois les changes fixes<sup>13</sup>. En 1929, la seule expérience récente des changes flexibles était d'ailleurs celle, chaotique, des années d'après-guerre. Ensuite, les changes fixes résultent non d'un accord international mais de la définition unilatérale par chaque pays de la parité de sa monnaie en métal, parité qu'il est libre de modifier à sa guise. Loin d'être principalement motivée par ses relations internationales, la définition d'une parité fixe se veut donc, avant tout, une protection des intérêts nationaux contre les risques de dérapage inflationniste.

Plus grave enfin, l'efficacité de la dépréciation monétaire comme instrument pour sortir de la crise fut en partie due à l'avantage compétitif qu'il procura aux premiers dévaluateurs, avantage qui eut comme contrepartie le dommage fait aux autres pays : celui qui dévaluait le premier prenait les parts de marché des autres grâce à des prix plus bas, les renfonçant dans la crise. Ces « dévaluations compétitives » conduisirent à des rétorsions protectionnistes de la part des pays victimes, ce qui contribua à restreindre les échanges internationaux. Le passage aux changes flexibles de l'Angleterre et des pays suiveurs conduisit donc à un renforcement des tensions politiques en Europe.

Au total, il semble difficile d'incriminer le système monétaire international de l'époque d'une responsabilité majeure dans la crise, alors que son abandon en ordre dispersé renforça les tensions diplomatiques entre les pays. En revanche, le caractère hiérarchisé de l'étalon-or établi à Gênes renforça les aspects conflictuels de son fonctionnement. En effet, on y distinguait deux types de monnaie : les monnaies « centrales », qui devaient être garanties par de l'or et qui pouvaient servir d'instrument de réserve aux autres, et les monnaies « normales », gagées surtout par des réserves constituées des monnaies centrales.

---

13. Pour une synthèse G. Grossman & K. Rogoff (eds.), *Handbook of International Economics*, North-Holland, 1995, III, ch. 32-33.

Naturellement, la situation hiérarchique dans le système n'était pas la même dans les deux cas, car une monnaie centrale contrôlait en partie la situation monétaire dans les pays qui détenaient sa monnaie comme réserve. Au moment de la conférence de Gênes, seuls les États-Unis (d'ailleurs absents) avaient une monnaie convertible, donc susceptible d'être utilisée comme réserve. Et ils détenaient l'essentiel des stocks d'or monétaire du monde.

Par ailleurs, le retour à la convertibilité de la livre, jointe à la position traditionnelle de la Banque d'Angleterre dans le système d'étalon-or et dans le commerce international, conduisit nombre de pays à utiliser la livre pour leurs réserves (comme c'était le cas avant 1914). Quand la France retrouva la convertibilité, elle se hâta de concurrencer la Grande-Bretagne sur ce terrain et rêva de renforcer ses positions diplomatiques en Europe centrale par des liens entre banques centrales et entre monnaies. Ceci la conduisit à liquider ses avoirs en devises, affaiblissant du même coup les banques centrales anglaise et américaine. Cette multiplication des monnaies « centrales » diminuait également la masse monétaire susceptible d'être gagée par les stocks d'or mondiaux, ce qui affaiblissait le système d'étalon-or. Pourtant, ce dernier problème était moins grave que les conflits pour la prééminence : le risque d'insuffisance de la masse monétaire mondiale du fait du caractère matériellement limité du stock d'or (qui sera dénommé dilemme de Triffin dans les années 50) était présent à l'esprit des responsables de l'entre-deux-guerres, et un rapport de la SDN conclut en 1930 que ce risque restait faible.

#### *Les conflits européens et la crise*

Les conflits politiques en Europe ont d'abord joué un rôle dans les années 20 en créant un contexte économique d'une grande fragilité et où la moindre étincelle pouvait déclencher une crise grave, et plus tard par les obstacles qu'ils ont représentés à la mise en œuvre de solutions coopératives lors du déroulement de la crise elle-même.

La guerre a contribué à la crise de trois façons au moins. En premier lieu, l'imbroglio des dettes de guerre et des réparations a dominé politique internationale et budgets nationaux durant l'ensemble des années 20. Le conflit sur les réparations et l'incapacité de l'Allemagne à équilibrer son budget conduisirent directement à l'hyperinflation de

1923<sup>14</sup>. Celle-ci y détruisit l'épargne financière antérieure et affaiblit le système financier. En France, le contraste entre l'insistance américaine sur les dettes de guerre et la faiblesse du soutien pour les réparations incita à l'intransigeance, tandis que les retards de paiement accroissaient la méfiance à l'égard de l'Allemagne.

Deuxième cause de la crise, le processus de stabilisation des économies européennes après la guerre a multiplié les tensions. Paradoxalement, la restauration du système international a priori le plus favorable aux échanges (un système d'étalon-or sans restrictions substantielles aux mouvements de biens ou de capitaux) se fit dans le désordre. Les différents pays rétablirent la convertibilité de leur monnaie non sans rivalité (voir ci-dessus), et les crises spéculatives qui jonchèrent ce chemin furent fréquemment attribuées non aux « fondamentaux » économiques (inflation ou endettement excessifs) mais aux spéculateurs ennemis (que ce fût lors de l'hyperinflation allemande ou des « attaques » contre le franc en 1924 et 1926).

Car les stratégies suivies étaient différentes et largement incompatibles : ainsi la Grande-Bretagne réussit-elle, pour maintenir son prestige, celui de la livre et de la place de Londres, à rétablir en 1925 la parité-or d'avant-guerre. Néanmoins, ceci amputa la compétitivité de son économie, ce qui, avec les pertes de la guerre, rendit sa balance des paiements structurellement déficitaire. Elle ne put dès lors reprendre son rôle de prêteur international qu'en empruntant à court terme. La France, à l'opposé, ne put s'imposer un retour à la parité d'avant-guerre du fait de l'importance de sa dette publique<sup>15</sup>, et elle stabilisa sa monnaie en 1926 à un niveau sous-évalué par rapport à la livre. Enfin, la stabilisation du mark après l'hyperinflation fut réalisée à un niveau trop élevé, ce qui conduisit, avec les réparations, à un déficit structurel de la balance des paiements. Celui-ci fut couvert par des crédits américains si considérables qu'on les qualifia de « réparations américaines envers l'Allemagne »<sup>16</sup>. Mais toute rigueur devenait inutile si l'on ne demandait pas le remboursement des dettes.

---

14. S. Webb, « Fiscal news and inflationary expectations in Germany after world war I », *Journal of Economic History*, 1986.

15. P.-C. Hautcoeur & P. Sicsic, « Threat of a capital levy, expected devaluation and interest rates in France during the interwar », *European Review of Economic History*, 1999.

16. S. Schuker, *American Reparations to Germany, 1919-1933*, Princeton, 1988.

La stabilité du système de change international dépendait en outre d'un réajustement progressif des balances des paiements des différents pays, ce qui supposait des politiques économiques compatibles, voire coordonnées ; or les tensions politiques freinèrent toute coopération.

Dernière conséquence de la guerre à avoir eu un rôle dans la crise : le morcellement de l'Europe. La multiplication des petits États fragilisa le continent économiquement et financièrement. Nombre de relations économiques furent rompues par les indépendances. Le capital qui circulait librement dans l'empire austro-hongrois fut freiné par l'apparition d'un risque de change et de risques politiques. Repliés sur des économies nationales de petites tailles, les systèmes bancaires devinrent inadaptés. La multiplicité des monnaies fragiles divisa les réserves et augmenta les risques de contagion en cas de panique.

#### *Déroulement de la crise et conflits politiques*

Davantage que la crise précoce des pays de la « périphérie », celle de l'Allemagne pesa lourd dans le déclenchement de la dépression mondiale. On a vu que la situation économique allemande restait fragile malgré les crédits américains, sans doute du fait des tensions sociales qui conduisaient à des salaires élevés et de la faiblesse d'un marché financier encore affecté par l'hyperinflation. Une récession forte commença en 1927. Cependant, l'économie allemande inspirait encore confiance aux prêteurs. Mais la situation financière fut aggravée par le recul des prêts américains à la mi-1928. Le gouvernement allemand renforça alors sa politique d'austérité, espérant une réduction des réparations, ce qui accentua la crise.

Cette crise allemande était alors réelle, résultat des coûts élevés d'adaptation de l'économie au besoin de dégager le montant des réparations, dans un contexte de taux de changes fixes aux parités mal adaptées, ce qui impliquait une amputation durable du niveau de vie. Le début de la crise américaine vit d'ailleurs une coopération internationale réussie dans la baisse des taux d'intérêt, en 1929-1930, qui permit d'encourager une reprise économique sans augmenter les pressions sur les balances des paiements les plus fragiles. Quand l'Allemagne obtint, dans le cadre du plan Young, une réduction des versements au titre des réparations et un crédit transitoire, on

pensa que la récession touchait à sa fin. En fait, la crise économique allait se doubler d'une crise financière internationale d'une ampleur unique.

Celle-ci, qui commença à l'automne 1930, avait des racines multiples en Autriche ou en Allemagne, mais elle ne prit de l'ampleur qu'en raison de l'absence de coopération internationale. Paradoxalement, le plan Young lui-même<sup>17</sup> fut l'une des sources majeures de la contagion : en effet, en compensation de la baisse du montant dû par l'Allemagne au titre des réparations, le plan inversa la hiérarchie avec les autres dettes. Alors qu'auparavant, les créanciers internationaux pouvaient lui prêter sans risque important, tandis que l'Allemagne avait intérêt à s'endetter au maximum, ces créanciers encouraient désormais des risques considérables. Non seulement il devenait dangereux de prêter davantage, mais le niveau de la dette existante était désormais considéré comme excessif.

Les banques étrangères, spécialement américaines, tentèrent alors de retirer leurs capitaux engagés en Allemagne. Comme les crédits à court terme représentaient l'essentiel de la dette allemande et que cette dette était due largement par un système bancaire dont l'actif était moins liquide que le passif, une crise était inévitable. Elle commença par le Credit Anstalt autrichien, en mai 1931, et s'étendit par contagion psychologique à l'Allemagne. Dans les deux pays, la crise bancaire fut aggravée par les sorties de capitaux effectués par les nationaux ; elle se transforma en crise monétaire, car tout sauvetage du système bancaire imposait une création monétaire qui menaçait la convertibilité de la monnaie.

La seule solution à court terme était un prêt international d'envergure qui permît de compenser l'impact sur la couverture monétaire de l'intervention du prêteur en dernier ressort. C'est à ce stade que les tensions politiques firent obstacles à la coopération internationale. La France voulut profiter de cette urgence pour imposer l'abandon du projet d'union douanière austro-allemande. Le retard qui en résulta suffit à donner une telle dimension à la crise, que la seule solution devint un moratoire sur les paiements intergouvernementaux (imposé

---

17 A. Ritschl, « Reparation transfers, the Borchardt hypothesis and the great depression in Germany, 1929-32 », *European Review of Economic History*, 1998.

par le président américain Hoover) et une suspension de la convertibilité des monnaies autrichienne et allemande.

Les répercussions dépassèrent largement l'Europe. Devant l'effondrement de la confiance, les pays emprunteurs se heurtèrent tous à une impossibilité de renouveler ou d'augmenter leurs emprunts : les dévaluations et les cessations de paiements d'États se multiplièrent alors. Les banques américaines subirent des pertes, une immobilisation de leurs créances et une perte de confiance de leur clientèle qui conduisirent à la seconde crise bancaire, cause majeure d'aggravation de la crise américaine. Les banques anglaises, privées de liquidités du fait de créances à plus long terme que leurs dépôts et de l'immobilisation de leurs avoirs allemands, subirent un *run* international qui imposa la dévaluation de la livre sterling (21 septembre 1931). La crise financière était devenue mondiale.

Seule une coopération internationale aurait pu permettre de freiner la crise, mais les tensions politiques et l'absence d'institutions douées d'une capacité d'action suffisante s'y opposaient. Un exemple en est donné par l'action de la Banque des règlements internationaux (BRI). Créée en 1930, la BRI avait pour mission la surveillance des systèmes bancaires et la coopération internationale. Elle échoua d'abord parce qu'elle n'avait pas l'autorité nécessaire pour coordonner l'action des banques centrales. Plus prosaïquement, le fait qu'elle fût également chargée de surveiller le paiement des réparations fit que le Sénat américain interdit au Système de réserve fédéral de participer à son activité. En termes politiques, la crise s'aggrava parce que la confiance avait cédé la place à la méfiance et parce qu'aucun pays n'était capable ou désireux d'assumer les coûts et la responsabilité de la coopération<sup>18</sup>.

### **Les conséquences de la crise des années 30 pour les relations internationales**

Les conséquences de la crise sur les relations internationales furent tout aussi importantes. Nous tenterons de suggérer d'abord ses conséquences principales sur la politique internationale, c'est-à-dire, au-

---

18. Kindleberger (*op. cit.* [9]) insiste sur l'isolationnisme américain, peu désireux de faire des cadeaux à des Européens arrogants et belliqueux. Johsua (*op. cit.* [5]) penche davantage sur une incapacité des États-Unis à imposer une solution aux Européens.

delà de la Seconde Guerre mondiale, sur la guerre froide et l'émergence de l'Union européenne, les deux événements politiques majeurs de l'après-guerre ; nous montrerons ensuite comment le souvenir de la crise a joué un rôle essentiel dans l'organisation des relations économiques internationales après 1945.

### *Les conséquences politiques*

La première conséquence de la crise fut la Seconde Guerre mondiale. On sait en effet que, sans elle, Hitler ne serait sans doute pas parvenu au pouvoir, même si la guerre de 1939-1945 résulte avant tout du mauvais règlement de celle de 1914-1918.

En outre, la crise a joué dans la justification économique des mouvements indépendantistes un rôle similaire à celui de la guerre dans leur justification politique, montrant aux peuples colonisés la déroute de leurs maîtres. Les théories développées par les économistes sud-américains de la « dépendance »<sup>19</sup>, prônant un développement plus autocentré, trouvèrent ainsi leur origine moins dans l'admiration pour l'URSS que dans la réaction à une crise durant laquelle les marchés d'exportation s'étaient fermés ou effondrés.

Troisième conséquence politique : l'affaiblissement de la position idéologique de l'Ouest par rapport à l'Est dans la guerre froide. Si elle ne fut pas la « grande crise » du capitalisme que certains espéraient sans doute, la crise de 1929 ne fut résolue aux yeux des contemporains que par des méthodes étatiques, y compris aux États-Unis. Et si, surtout à partir des années 70, des interprétations nouvelles atténuèrent le rôle de l'État dans la sortie de la crise, la prééminence de l'idéologie libérale s'en trouva affaiblie, spécialement en Europe.

Dernier effet politique majeur de la crise : la résolution du problème européen. En 1945, Américains et Européens se rappelèrent à la fois le rôle *dans la crise* des conflits sur les réparations et les dettes de guerre, et le rôle *de la crise* dans la reprise du conflit franco-allemand. Prévues initialement, les réparations furent ainsi abandonnées, tandis que les États-Unis organisaient la reconstruction de l'Europe et encourageaient l'intégration des économies allemande et française pour rendre la guerre impossible. Dans une Europe appauvrie où les

---

19. Voir les travaux de la Commission économique pour l'Amérique latine (CEPAL) autour de R. Prebisch.

importations étaient aussi nécessaires à la reconstruction qu'étaient rares les moyens de les payer, les États-Unis acceptèrent de relancer les échanges avant de restaurer un système monétaire international stable, se souvenant du rôle des stabilisations désordonnées des années 20 dans le démarrage de la crise.

Les accords de Bretton Woods restèrent donc durablement une coquille vide (jusqu'en 1958 en Europe), tandis qu'était mise en place une Union européenne des paiements (UEP) destinée à favoriser la coopération et le commerce en Europe et appuyée par les États-Unis (dont la dotation au financement du fonds de roulement de l'UEP joua un rôle crucial dans le succès). On notera que cette politique, en apparence purement économique, fut organisée par le département d'État américain contre l'avis d'un Trésor plus soucieux d'un retour à l'étalon-or et au *business as usual*. On sait quel fut son impact dans la réconciliation franco-allemande, le démarrage de l'Union européenne, la stabilité politique de l'Europe de l'Ouest et son arrimage définitif aux États-Unis.

La différence entre les deux après-guerre tient ainsi au rôle différent des États-Unis qui, largement inspirés par le souvenir des années 30, assumèrent leur suprématie après 1945. Le fait que cette hégémonie ne fut plus contestée, même par l'Angleterre, contribua naturellement au succès.

### *Conséquences économiques*

Les conséquences principales de la crise sur les relations économiques internationales portent sur la mise en place d'institutions destinées à assurer la coopération ou à faciliter la négociation, afin d'éviter les ruptures dommageables à l'ensemble de l'économie mondiale.

L'interprétation de la dépression qui modela la réorganisation économique de l'après-guerre est la suivante : la transmission internationale de la dépression résulte de l'importance des flux de capitaux spéculatifs à court terme (*hot money*), de la fragilité des systèmes bancaires, de l'absence de coordination entre banques centrales, des dévaluations compétitives et de la rigidité excessive du système de changes fixes. D'où la création, à Bretton Woods, d'un système de changes fixes mais ajustables : fixes, parce que l'on pensait encore que cela favorisait les échanges internationaux ; ajustables, parce qu'en cas de déséquilibre

majeur il valait mieux dévaluer que contracter l'économie ; mais ajustables avec l'accord du FMI, ce qui permettait d'éviter les dévaluations compétitives. Dans ce système, les gouvernements étaient autorisés à maintenir des contrôles aux mouvements de capitaux et même encouragés à les surveiller, ce à quoi s'employaient également le FMI et la BRI. Enfin, étaient créés des programmes d'aide du FMI pour faciliter les ajustements structurels, toujours douloureux.

Deux autres traits du système monétaire international d'après-guerre tirèrent également les leçons de la crise, non sans effets pernicieux à terme : la prééminence du dollar et la création abondante de liquidités internationales.

La prééminence des États-Unis conduisit à un système monétaire international qui achevait l'idée d'étalon de change or de la conférence de Gênes : le dollar servirait de réserves aux banques centrales des autres pays et ne serait plus convertible en or que pour elles. Cette organisation évitait naturellement la lutte pour la suprématie mais permettait l'abus par les États-Unis de leur pouvoir de création de monnaie internationale. Longtemps, pourtant, ce risque fut négligé, car, autre souvenir de la crise, on s'inquiétait davantage de la pénurie de liquidités pouvant résulter du système de l'étalon-or. La peur de la déflation (et l'espoir de certains de les substituer au dollar) amena d'ailleurs tardivement le FMI à créer les droits de tirage spéciaux (DTS), embryon de monnaie internationale dont l'échec permit de percevoir les limites atteintes alors par la coopération internationale.

Au-delà de Bretton Woods, l'organisation du GATT (*General Agreement on Tariffs and Trade* ; Accord général sur les tarifs et le commerce), forum de coopération internationale destiné à faciliter les échanges commerciaux, trouva aussi son inspiration dans l'effondrement du commerce international qui eut lieu, pendant la crise, du fait de la succession des prohibitions, des protections tarifaires et des dévaluations compétitives. Fonctionnant selon le principe de la nation la plus favorisée, le GATT limita les conflits commerciaux bilatéraux et empêcha ce type de rétorsion, en fournissant un espace où les responsables des politiques commerciales s'habituèrent à négocier.

L'ensemble de la reconstruction des relations économiques internationales après la guerre peut donc se lire comme un effort pour organiser

la coopération internationale afin d'éviter le retour d'une crise analogue à celle des années 30. Cet effort fut couronné de succès, puisque paix, croissance et intégration internationale allèrent de pair. Il est donc paradoxal – mais cela témoigne aussi de la place de la crise dans les esprits – de voir que, dans les années 60, c'est au nom d'une nouvelle lecture de celle-ci que les critiques s'attaquèrent au système de Bretton Woods. On contesta le rôle des mouvements de capitaux dans la crise pour privilégier les erreurs de politique monétaire<sup>20</sup>. On affirma que les changes flexibles auraient facilité l'ajustement de déséquilibres structurels réduits à des différences de politiques monétaires (voir ci-dessus). Néanmoins, il s'agissait sans doute davantage de justifier un refus croissant de la coopération (ou de la suprématie américaine) que d'une nouvelle analyse de la crise.

Aujourd'hui, une décennie de croissance rapide et l'affirmation de l'hégémonie américaine depuis la chute du mur de Berlin permettent à nouveau à un seul pays de résoudre des crises financières encore fréquentes, toujours dans le souvenir du besoin vital d'un prêteur international en dernier ressort. Mais l'émergence récente de l'Union européenne comme puissance monétaire porte en germe une rupture de cette hégémonie, face à laquelle la leçon tirée de l'entre-deux-guerres est encore de construire sans relâche des lieux de coopération multilatérale pour éviter incompréhension, lenteur et inefficacité dans la lutte contre les crises.

---

20. M. Friedman et A. Schwartz, *A Monetary History of the United States*, Princeton University Press, 1963.