

2012-12-14

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Les origines du dilemme de Triffin : analyse empirique des cycles économiques et théorie de la concurrence imparfaite

par Ivo Maes

NBB Working Paper No 240 - Research Series

Robert Triffin (1912-1993) a joué un rôle important dans les débats monétaires internationaux de l'après-guerre. C'est son livre "L'or et la crise du dollar", publié en 1960, qui l'a rendu célèbre. Il y prédisait la fin du système Bretton Woods. Selon lui, il existait un dilemme flagrant, en ce sens que l'augmentation des balances extérieures en dollars visant à satisfaire les besoins internationaux en liquidités n'était tenable que s'il n'existait aucun doute quant à leur convertibilité en or. Mais une fois que ces balances extérieures ont gagné en importance par rapport aux réserves en or américaines, la crédibilité de cet engagement a été mise à mal. L'analyse de Triffin a fait l'objet de grands débats dans les milieux académiques et politiques. Aujourd'hui encore, le dilemme de Triffin occupe une place prédominante dans les discussions sur le système monétaire international. Divers auteurs affirment voir en la dette externe des États-Unis la naissance d'une version moderne du dilemme de Triffin, étant donné que l'asymétrie entre la capacité fiscale des USA (l' 'adossement' des bons du trésor américains) et sa dette souveraine va grandissante.

Dans ce document, nous nous concentrons sur les origines du dilemme de Triffin. Nous soulignons qu'il existe une remarquable continuité dans le travail de Triffin. Dès ses tout premiers écrits, en 1935 et 1937, alors qu'il était toujours étudiant, Triffin a développé une vision selon laquelle le processus d'ajustement international ne fonctionnait pas conformément aux mécanismes classiques. Cette vision se fondait sur des analyses empiriques très fouillées de l'économie belge durant la Grande Dépression ainsi que sur une étude des cycles économiques, mettant l'accent sur les déséquilibres et la période de transition (autant d'éléments typiques de l'approche de Dupriez concernant l'économie). Sa thèse de doctorat sur la théorie de la concurrence imparfaite à Harvard en 1938 ainsi que ses missions en Amérique latine pour le compte de la Réserve fédérale dans les années 1940 ont encore renforcé cette vision fondamentale.

Comme de nombreux économistes de sa génération, Triffin a été marqué par la Grande Dépression des années 30, notamment par la dévaluation de la livre sterling. Triffin s'est montré très critique à l'égard de la théorie classique du mécanisme d'ajustement international. Dès 1937, il rédige un article inspiré de l'expérience belge de la première moitié des années 1930, dans lequel il critique sévèrement la théorie de la parité du pouvoir d'achat de Cassel, estimant qu'elle ne convenait pas pour l'analyse de la période de transition, d'une importance cruciale pour la définition des politiques à mener. Dans les années 1940, Triffin affirme que le système monétaire international dans l'entre-deux guerres est un étalon de change sterling. Comme la Grande-Bretagne est le principal centre du commerce et de la finance au monde, la principale résultante des politiques "orthodoxes" basées sur l'étalon-or consiste dès lors à étaler les perturbations cycliques britanniques à travers le monde. Pour Triffin, la conclusion de politique économique qu'il fallait en tirer était de placer alors la liquidité au cœur du système monétaire international. De plus, selon Triffin, un système monétaire international durable dépend aussi d'une coordination de la politique économique. Comme il l'a fait remarquer dans son ouvrage *Europe and the money muddle (1957)*, « les pays dont la paix, le progrès et la prospérité sont intimement interdépendants doivent, dans leur propre intérêt, apprendre à utiliser ou limiter leur souveraineté nationale à la lumière de cette interdépendance ».