

La fin de l'étalon or

par Raphaël Orange-Leroy

Pourquoi l'or a-t-il cessé de servir d'étalon aux différentes monnaies dans le monde ? Pour répondre à cette question, Arnaud Manas nous emmène dans les coffres des banques centrales pendant la guerre froide.

À propos de : Arnaud Manas, *L'Or de la guerre froide*, Paris, Les éditions du Cerf, 2022. 208 p., 18 €.

Il y a un demi-siècle, l'or cessait d'être au fondement du système monétaire international. Le système de Bretton Woods, conçu en 1944 et entré pleinement en vigueur en 1959, reposait à la fois sur l'or et sur le dollar, seule monnaie convertible en or. Ce système de changes fixes mais ajustables prit fin pendant les années 1970. La suspension de la convertibilité du dollar en or en 1971, le passage aux taux de changes flottants en 1973, puis la démonétisation de l'or en 1976 mirent un terme au rôle du métal jaune dans les paiements internationaux. L'or, employé depuis plusieurs millénaires comme moyen de transaction, symbole de richesse, outil de puissance, cessait soudain d'être la valeur de référence. Déjà pivot, le dollar devenait hégémonique.

C'est sur les raisons de ce basculement que revient Arnaud Manas, économiste, historien et directeur du service du Patrimoine et des Archives de la Banque de France. Mêlant analyses politiques, économiques et symboliques, *L'Or de la guerre froide* emmène ses lecteurs sur la piste des réserves d'or américaines, françaises et britanniques pour savoir « qui a (réellement) tué Bretton Woods et où est (véritablement) l'or de Fort Knox ? » (p. 13). Le célèbre fort est en effet un camp militaire du Kentucky où sont entreposées des réserves d'or des États-Unis depuis

1937, ainsi qu'une partie de l'or de pays alliés. Rejetant la responsabilité de la « bataille de l'or » lancée par le Général de Gaulle contre le dollar en 1965, cet ouvrage soutient d'une manière originale que le financement de la guerre froide a eu un rôle central dans la baisse des réserves d'or américaines et dans la fin du système de Bretton Woods.

L'or de l'État dans tous ses états

L'Or de la guerre froide est un ouvrage agréable et accessible. Dans un style léger, ponctué de références populaires, Manas nous montre le mystère des coffres des banques centrales. Il reprend, dans la continuité de sa thèse sur *L'Or de Vichy*, le lien entre questions militaires et gestion des stocks d'or¹. Ce livre couvre ainsi les opérations qui visèrent, à la fin de la Seconde Guerre mondiale, à recouvrer l'or des pays occupés par l'Allemagne, puis, pendant la guerre froide, à éviter qu'une invasion soviétique puisse capturer les réserves de la Banque de France. La référence à l'or demeure en effet centrale pour le système monétaire international qui se reconstruit après la guerre et les gouvernements ne sont pas prêts à abandonner ce symbole de puissance économique. La gestion des réserves d'or figure donc parmi les enjeux des relations interétatiques.

Le récit de Manas nous mène des coups de main de la Résistance contre la Wehrmacht à l'évacuation de plus de 100 tonnes d'or français vers Oran et Brazzaville à la suite du déclenchement de la Guerre de Corée. Les bâtiments des banques centrales ne sont pas épargnés par la guerre froide. En prévision d'une attaque nucléaire, la Banque de France fait placer des repères géodésiques sur son bâtiment de la rue du Colonel Driant afin « de retrouver, dans un Paris vitrifié, l'emplacement de la Souterraine et de l'or » (p. 122). Du côté américain, l'auteur perce le secret bien gardé de Fort Knox, où sont entreposées les réserves d'or des États-Unis et une partie de celles des pays alliés. À partir de différentes sources américaines sur les rares visites publiques mises en scène dans la réserve du Kentucky, l'auteur parvient à déduire l'enfouissement probable des chambres fortes à plusieurs centaines de mètres sous la surface pendant les années 1950. Dans un contexte pacifique, les transferts d'or entre

1 Arnaud Manas, *L'Or de Vichy*, Paris, Vendémiaire, 2016.

pays se limitent souvent à bouger, au sein d'un même coffre, des lingots de la pile d'une banque centrale à celle d'une autre.

Par contraste avec cet aspect matériel, Manas explore également l'imaginaire qui entoure la monnaie, l'or et la guerre froide. Employé depuis plusieurs millénaires comme moyen d'échanges, l'or est également « symbole de la puissance, [...] signe de la richesse, du statut et du pouvoir » (p. 150). L'or, dénoncé par Keynes comme une « relique barbare », est au cœur d'une mythologie à l'origine des ruées vers l'or du XIXe siècle aux États-Unis et en Russie, et plus récemment des chasses à la recherche des trésors nazis et japonais. C'est néanmoins en France que l'attachement à l'or est le plus marqué, au point d'en détenir encore aujourd'hui le premier stock privé au monde. Selon Manas, cela tient à plusieurs facteurs tels que la place ancienne des pièces d'or « au sommet de la hiérarchie monétaire » (p. 158), la propension française à l'épargne, ainsi que les besoins de thésaurisation face à la récurrence des occupations du territoire national par des armées étrangères.

La monnaie, pour sa part, est présentée comme relevant d'un imaginaire différent et plus récent. « "Contrat" entre le peuple et l'État » (p. 153) en ce qui concerne sa valeur, la monnaie exprime également « une identité et symbolise la souveraineté plus que le simple pouvoir ou l'autorité » (p. 152). De ce fait, le taux de change de la monnaie a souvent pris un sens politique, sa force étant dogmatiquement associée à celle de l'État émetteur. En tant que fondement métallique de la confiance en la monnaie, l'or a ainsi été l'un des instruments de dernier recours de l'État. À ce titre, l'auteur trace un parallèle entre l'or et la bombe atomique, les deux ayant « vocation à ne pas être utilisées » et répondant à une « dialectique de la dissuasion [...] militaire ou monétaire » qui consiste à « garder secrètes ses lignes rouges et ses forces tout en les mettant en scène » (p. 176-7). Ce livre adopte donc une double approche matérielle et immatérielle visant à décortiquer le rôle et les paradoxes de l'or.

L'or et l'atome, les relations franco-américaines dans la guerre froide

Les relations franco-américaines sont au cœur de l'ouvrage. En effet, les présidences de Charles de Gaulle (1958-1969) furent un moment de fortes tensions sur les dossiers du nucléaire et de l'or avec les administrations Eisenhower (1953-1961), Kennedy (1961-1963) et Johnson (1963-1969). En 1960, le premier essai nucléaire

français suscita de houleuses négociations, lors desquelles les États-Unis proposèrent de placer l'armement nucléaire français sous contrôle de l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord (OTAN) en échange d'une aide financière pour son développement. Derrière cette tentative figurait la conviction « de l'entourage d'Eisenhower et du Congrès américain [...] persuadés que la France n'a pas les moyens financiers de réaliser une vraie force de frappe » (p. 77). C'était sans compter la profonde réforme monétaire mise en œuvre par Jacques Rueff dès l'arrivée au pouvoir de de Gaulle et le rétablissement de la position extérieure du franc, permettant à la Banque de France d'accumuler des réserves en dollars.

L'opposition des États-Unis à une politique nucléaire française indépendante fut néanmoins poursuivie par le président Kennedy, dont les « dossiers de l'or et du nucléaire » étaient « les principales hantises » (p. 81). En effet, les réserves d'or américaines commencèrent à la fin des années 1950 une chute qui ne s'arrêta qu'avec la suspension de la convertibilité du dollar en or. De 1950 à 1970, les États-Unis perdirent la moitié de leurs réserves métalliques du fait de leur déficit de balance des paiements (c'est-à-dire que les États-Unis transféraient plus d'argent à l'étranger qu'ils n'en recevaient). Cela produisit une situation paradoxale soulignée par l'économiste Robert Triffin : le système fédéral de réserves américain perdait ses réserves métalliques à un rythme rapide tout en émettant un nombre croissant de dollars destinés aux banques centrales étrangères, sans que cela remette en cause la parité entre l'or et le dollar, fixée à 35\$ l'once. Le système monétaire international ne tenait que du fait de la coopération entre banques centrales occidentales.

Mais, selon Manas, les décideurs américains, « prisonniers de la paranoïa de la guerre froide et ne voyant que leur intérêt immédiat, [...] refusèrent toute évolution du système. » (p. 146) Pour la France, cette situation n'était pas tenable. Les oppositions américaine et britannique aux propositions françaises de réforme entraînèrent une vive réaction de de Gaulle, qui décida, en 1964, la conversion en or des réserves françaises en dollars, puis le lancement de « l'opération vide-gousset » (p. 100) pour rapatrier par avions et par bateaux le métal stocké aux États-Unis. La médiatisation de l'affaire le 4 février 1965 sonna le début de la « bataille de l'or », qui se poursuivit jusqu'en 1968.

La dénonciation du privilège du dollar, par Ch. De Gaulle

« La convention qui attribue au dollar une valeur transcendante comme monnaie internationale ne repose plus sur sa base initiale, savoir la possession par l'Amérique de la plus

grande partie de l'or du monde. Mais, en outre, le fait que de nombreux États acceptent, par principe, des dollars au même titre que de l'or pour compenser, le cas échéant, les déficits que présente à leur profit, la balance américaine des paiements, amène les États-Unis à s'endetter gratuitement vis-à-vis de l'étranger. En effet, ce qu'ils lui doivent, ils le lui paient, tout au moins en partie, avec des dollars qu'il ne tient qu'à eux d'émettre, au lieu de les leur payer totalement avec de l'or, dont la valeur est réelle, qu'on ne possède que pour l'avoir gagné et qu'on ne peut transférer à d'autres sans risque et sans sacrifice. Cette facilité unilatérale qui est attribuée à l'Amérique contribue à faire s'estomper l'idée que le dollar est un signe impartial et international des échanges, alors qu'il est un moyen de crédit approprié à un État. »

Conférence de presse du général de Gaulle du 4 février 1965, citée p. 101-2.

Du fait de la « bataille de l'or », la *doxa* américaine, dénoncée il y a trente ans par Michael Bordo, Dominique Simard et Eugene White, était de tenir « la France responsable de la destruction du système monétaire international de Bretton Woods². » Sur la base de leurs travaux, et de ceux d'Olivier Feiertag, de Francis Gavin, d'Éric Monnet, d'Alain Naef ou encore d'Hubert Zimmermann, *L'Or de la guerre froide* rejette l'idée d'une responsabilité de la France. Manas rejoint ainsi l'idée que la guerre froide fut au cœur de la stratégie américaine visant à défendre le dollar au moyen d'une coopération poussée entre banques centrales. La mise en place du « pool de l'or » (c'est-à-dire la mise en commun des interventions sur le marché de l'or par les banques centrales des 8 plus grandes puissances économiques) et de lignes d'échanges de devises (les *swaps*) entre banques centrales européennes, ainsi que d'une modalité de financements spécifique du Fonds monétaire international (les Accords généraux d'emprunts), permirent de contrebalancer pour un temps les pressions sur la monnaie américaine et sur le cours de l'or causées par les flux croissants de capitaux internationaux.

Face à l'instabilité de ces « bricolages » (p. 82), l'auteur reprend par ailleurs à son compte les analyses soulignant la cohérence et la légitimité des propositions françaises visant à réformer le système monétaire international par la mise en place d'« un ensemble de "règles du jeu" respectées par tous et définissant une coopération renforcée et plus juste » (p. 98). De sorte, avance-t-il, que la « bataille de l'or » ne fut pas une cause structurelle de la chute de Bretton Woods, mais fit de la France un « bouc

² Michael Bordo, Dominique Simard et Eugène White, « La France et le système monétaire de Bretton Woods », *Revue d'économie financière*, 26-3, 1993, p. 249.

émissaire », une « excuse commode pour les erreurs et l'arrogance de la politique impériale des États-Unis » (p. 113).

Cette défense de la politique monétaire française repose sur l'affirmation que « le coupable de la mort de Bretton Woods est bien la guerre froide » (p. 147) et son financement par les États-Unis. Cette thèse n'est pas tout à fait nouvelle, mais *L'Or de la guerre froide* en rejette la formulation classique liée au financement par le levier monétaire de l'absence de choix de Lyndon Johnson entre sa politique intérieure de « Grande société » (*Great Society*) et sa politique extérieure. On peut par exemple trouver une bonne formulation de cet argument chez Susan Strange lorsqu'elle écrit que les États-Unis ont utilisé « leur privilège exorbitant de centre du système monétaire pour entretenir un perpétuel déficit de la balance des paiements et pour financer une lointaine et dispendieuse guerre au Vietnam par la création de crédits inflationnistes plutôt que par un transfert de ressources des civils aux militaires via la taxation³. » Toutefois, cette thèse tient, selon Manas, « plus de l'économie narrative que d'une analyse profonde » (p. 138-9). D'une part, les ordres de grandeur entre le PIB américain (750 milliards de dollars en 1965) et le coût de la guerre froide pour les États-Unis (75 milliards de dollars) rendent par comparaison la baisse de leurs réserves d'or (750 millions par an) quasiment négligeables. D'autre part, les coûts de la guerre du Vietnam sont, eux aussi, marginaux au regard du budget de la défense américaine. Ni l'un ni l'autre ne pourraient ici expliquer la chute du système de Bretton Woods.

L'argument le plus novateur du livre est d'identifier l'action combinée de « la spécialisation dans la production du matériel de haute technologie militaire et [des] restrictions à l'exportation par les États-Unis » (p. 145) comme cause du déficit structurel de la balance des paiements. Lors de son discours d'adieu en 1961, le président Eisenhower avait dénoncé « l'influence injustifiée [...] exercée par le complexe militaro-industriel » (p. 128), qui avait émergé pendant la Seconde Guerre mondiale et s'était étoffé pendant la guerre froide à la faveur d'investissements effrénés dans les armements, bunkers, et infrastructures en tous genres. Les estimations de ces coûts allaient en 1950 jusqu'à 10 % du PIB, faisant peser sur l'économie américaine une « dîme froide » (p. 123) que les États-Unis financèrent principalement par l'impôt.

Malgré son énormité, cette dépense fut rendue possible par la peur des Américains d'être « surpassés par l'Armée rouge » (p. 133). La conséquence en fut une

³ Susan Strange, « Interpretations of a Decade », in Lucas Tsoukalis (ed.), *The Political Economy of International Money*, Londres, 1985, p. 11.

spécialisation de l'industrie américaine dans des hautes technologies militaires. Ces technologies souffraient cependant d'un contrôle strict des exportations, de sorte que les États-Unis ne pouvaient faire fructifier leur avantage comparatif dans ce domaine par le biais des échanges internationaux. Pour appuyer cette idée, l'auteur mentionne les exemples de demandes allemande et française de matériels militaires américains restées sans réponse malgré le potentiel équilibre qu'elles auraient apportées à la balance des paiements des États-Unis. Alors que la croissance des flux financiers internationaux pendant les années 1950-1960 a « sapé le lien entre le dollar et l'or » (p. 86), les dimensions politique et militaire de la guerre froide sont donc, selon Manas, responsables de l'absence d'ajustement du dollar. Du fait de ces multiples facteurs, « le carcan rigide de l'étalon-or n'a pas pu résister aux tensions considérables qui étaient en germe dès sa naissance » (p. 112).

Le reflet doré de la grandeur passée de la France

L'Or de la guerre froide relève le défi de s'adresser à un grand public et de rendre abordables les problématiques techniques de l'or et de la monnaie. Cet ouvrage se base pour cela sur les recherches récentes sur la politique française de l'or ainsi que sur les aspects monétaires du financement de la guerre froide. Cette dernière est ici abordée sous l'angle militaire, laissant de côté la dimension économique des relations avec les pays socialistes. Si l'argument central est novateur, son point clef – la spécialisation des États-Unis dans une production militaire non exportable – n'est cependant exposé que brièvement. L'intéressante intuition de Manas mériterait donc d'être confirmée par des recherches ultérieures. Ce point central est entouré d'éléments qui souvent enrichissent le propos mais y sont parfois annexes. L'ouvrage est ainsi composé de trois parties – politique, économique et symbolique –, dimensions dont le croisement à l'envi donne lieu à un panorama à la fois déroutant et fourmillant d'idées originales.

Ce livre dénote une fascination non dissimulée pour le métal jaune, fascination qui laisse parfois place à une ambiguïté de l'auteur sur l'or. Dans *L'Or de Vichy*, Manas avait montré le rôle néfaste que l'illusion de l'or comme « ligne Maginot monétaire »⁴ avait eu sur la France des années 1930. Ce rôle avait provoqué le détachement des autorités monétaires de l'après-guerre vis-à-vis de l'étalon-or. Dans sa défense des politiques françaises, l'auteur semble paradoxalement adopter ici la position de de

⁴ Arnaud Manas, *L'Or de Vichy*, op. cit., p. 8, 17, 23.

Gaule en faveur d'un retour de l'étalon-or. Comme le rappelle Manas en citant Jean-Noël Jeanneney, le franc devint pendant l'entre-deux-guerres l'objet d'un emportement nationaliste, représentant une « valeur suprême et symbole de la grandeur passée » (p. 153). On peut se demander si *L'Or de la guerre froide* ne reflète pas, lui aussi, une certaine nostalgie, cette fois envers le métal jaune et envers un temps où le rôle mondial de la France allait de pair avec la grandeur de ses réserves d'or. La défense adoptée par l'auteur de la position française de réforme du système visant à « contourner l'hégémonie du dollar » pour revenir aux « règles du jeu » (p. 97-8) de l'étalon-or se heurte ainsi aux limites du système de Bretton Woods reconnues dans l'ouvrage. Manas retient en conclusion les avantages d'un système monétaire exclusivement soutenu par l'ingénierie financière plutôt que par une base métallique. L'or est petit à petit passé de mode mais, prédit l'auteur, « annoncer la fin de l'or et de la guerre froide serait sans doute aussi présomptueux qu'annoncer la fin de l'histoire » (p. 201).

Pour aller plus loin

- Duccio Basosi « Dollar Hegemony », in Immanuel Ness, Zak Cope (dir.), *The Palgrave Encyclopedia of Imperialism and Anti-Imperialism*. Palgrave Macmillan, Cham, 2019.
- Michael Bordo, Éric Monnet, Alain Naef, « The Gold Pool (1961–1968) and the Fall of the Bretton Woods System: Lessons for Central Bank Cooperation », *The Journal of Economic History*, vol. 79, n° 4, 2019, p. 1027-1059.
- Barry Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton, Princeton University Press, 1996.
- Olivier Feiertag, *Wilfrid Baumgartner : un grand commis des finances à la croisée des pouvoirs, 1902-1978*, Paris, Ministère de l'Économie, des Finances, et de l'Industrie, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 2006.
- Francis Gavin, *Gold, Dollars, & Power. The Politics of International Monetary Relations, 1958-1971*, The University of North Carolina Press, Chapel Hill and London, 2004.
- Éric Monnet, « Une coopération à la française. La France, le dollar et le système de Bretton Woods, 1960-1965 », *Histoire@Politique*, vol. 19, n° 1, 2013, p. 83-100.
- Régine Perron, *Histoire du multilatéralisme II. L'organisation du bloc occidental dans la compétition économique (1958-1963)*, Paris, Presses de l'Université Paris-Sorbonne, 2018.
- Hubert Zimmermann, « Who Paid for America's War? Vietnam and the International Monetary System, 1960–1975 », in Andreas Daum, Lloyd Gardner, et Wilfried

Mausbach (dir.), *America, the Vietnam War, and the World*, Cambridge, Cambridge University Press, 2003, p. 151-174.

Publié dans laviedesidees.fr, le 2023