

A New York

Faut-il donner le prix de l'or?

par Maurice Allais,
professeur à l'Institut de statistique
de l'université de Paris

Comme cela avait déjà été le cas au XIX^e siècle et après la première guerre mondiale, la plupart des difficultés monétaires que l'on a rencontrées depuis le fin de la seconde guerre mondiale ont résulté soit de l'abus du crédit, soit du maintien artificiel de parités de changes irréalistes, soit d'un prix inapproprié de l'or compte tenu du rôle qui lui est attribué de fait dans le fonctionnement du système monétaire international.

Depuis 1960, la situation monétaire internationale est devenue potentiellement instable parce qu'il est devenu avéré, d'une part, qu'elle reposait sur une fiction, la convertibilité, ou des deux principales monnaies, le dollar et la livre sterling, et d'autre part, que ces deux monnaies étaient surevaluées par rapport à l'ensemble des autres monnaies, en ce sens que, dans le cadre d'une économie de marchés véritable, et sur la base des niveaux de prix pratiqués, les balances des paiements des États-Unis et de la Grande-Bretagne ne pouvaient être équilibrées.

L'instabilité potentielle d'une telle situation peut se caractériser par le rapprochement des taux de variation des quantités essentielles. Alors que le stock d'or monétaire mondial s'est accru seulement de 1,4% par an de 1947 à 1966, les réserves des pays autres que les États-Unis et les pays communistes se sont élevées, pendant la même période, de 6,2% par an, et celles des neuf principaux pays industriels, à l'exclusion des États-Unis, de la Grande-Bretagne et des pays communistes, ont augmenté de 12% par an de 1950 à 1961, puis de 3,5% de 1961 à 1966. De 1947 à 1966, le montant global des exportations à court terme sur les États-Unis s'est accru régulièrement de 8,1% par an, alors que depuis le 31 décembre 1967 le stock d'or américain a régulièrement diminué d'environ 5,5% par an.

La situation précaire des monnaies-écus a suscité une foule de propositions en vue d'élever les mesures qui auraient été nécessaires pour assurer réellement la situation: savoir, d'une part, la réévaluation de l'or par rapport à l'ensemble des monnaies, et, d'autre part, une dévaluation modérée du dollar

et de la livre sterling par rapport à l'ensemble des autres monnaies. Après de vaines tentatives, dont le seul résultat a été d'entraîner presque totalement l'effacement en termes réels de l'économie anglaise dans ces trois dernières années, la livre vient d'être dévaluée. Cependant, la situation actuelle reste tout aussi instable quant à la supervision de l'or et quant à la pseudo-convertibilité de la livre et surtout du dollar.

Sans aucun doute, une grande partie des difficultés qui se sont manifestées ces dernières années proviennent d'une insuffisance de la valeur globale des liquidités-or, résultant elle-même d'une surevaluation très importante des différentes monnaies par rapport à l'or. A moins de recourir à un monnaie-papier internationale (1), l'augmentation du prix de l'or apparaît comme une solution réaliste. Dans le cadre des dispositions des statuts du Fonds monétaire, une telle mesure est parfaitement possible en application des dispositions de la section 7 de l'article III.

Si le prix de l'or était effectivement augmenté, l'expérience du passé démontre qu'à la longue le maintien d'un prix fixe de l'or peut présenter des inconvénients soit déflationnistes, soit inflationnistes. Pour l'avoir prouvé et compte tenu de la tendance générale à la hausse des prix internes et de l'épuisement continu des mines d'or, on peut prévoir la réapparition progressive d'une insuffisance de liquidités-or d'autant plus grande que l'augmentation du prix de l'or, si elle est réalisée, aura été calculée au plus juste. Pour pallier ces difficultés potentielles, on est amené à envisager une augmentation graduelle du prix de l'or, qui, pour éviter toute spéculation, devrait être mensuelle.

Deux questions doivent ainsi être examinées: la première: quel est actuellement le rôle du prix de l'or? la seconde: quel est ultérieurement le rôle de la hausse mensuelle du prix de l'or? On peut dire que le projet des experts comme Jacques Rueff et Michel Helleinier serait

certainement excessive et pour ne pas être inflationniste, impliquerait une stérilisation partielle de l'or. Au 31 décembre 1966, la valeur de l'or monétaire était de 412,2 milliards d'or, dont respectivement 13,2 et 19,1 milliards pour les États-Unis et l'Europe occidentale. La valeur globale de l'or monétaire était évaluée à un peu plus de 28 milliards de dollars. Les réserves globales or et devises pour l'ensemble des membres du Fonds monétaire étaient de 71,5 milliards de dollars. Une augmentation du prix de l'or entraînerait probablement une débaucherie de l'ordre du tiers de l'or stérilisé, soit 6,8 milliards de dollars au prix actuel de 35 dollars l'once. Une augmentation de 50% du prix de l'or ferait donc passer la valeur globale de l'or monétaire de 13,2 à 19,1 milliards de dollars, soit 25 milliards de dollars, ce qui permettrait d'assurer, pour l'ensemble du monde, une couverture globale des réserves d'environ 180% et en or.

Deux autres calculs mènent à la même conclusion. Les parisiens d'une hausse de 100% du prix de l'or se retireraient à la hausse des prix survenus aux États-Unis depuis 1958, mais cette référence est injustifiée, car le prix de l'or avait été augmenté de façon excessive en 1934 au regard du niveau général des prix. En fait, à partir de 1935, de nombreux milieux se préoccupaient des pressions inflationnistes engendrées par la pléthore d'or au nouveau cours de 35 dollars l'once. La seule référence correcte est celle de 1913. Or, les prix américains ont augmenté de 1 à 2,82 de 1913 à 1966 et le prix de l'once d'or était en 1913 de 20,87 dollars l'once correspondant à une augmentation d'environ 65% du prix actuel de 35 dollars l'once.

Enfin, en décembre 1966, le stock d'or américain était de 13,2 milliards de dollars, et l'endettement à court terme des États-Unis était de 27,6 milliards de dollars, dont 13,6 milliards de dollars en devises étrangères. Avec une augmentation de 50% du prix de l'or, le stock d'or américain passerait à environ 20 milliards de dollars, et la couverture de l'endettement à court terme global serait portée à 72%, chiffre raisonnable que les

États-Unis pourraient d'ailleurs porter facilement à 100% en achetant sur le marché une partie de l'or qui serait déboursée et dans la valeur au prix nouveau de l'or serait de l'ordre de 10 milliards de dollars. On voit ainsi qu'une hausse du prix de l'or de l'ordre de 50% permettrait d'apurer la situation actuelle quant à la supervision de l'or et de fournir à l'économie mondiale les liquidités-or qu'elle nécessite.

Une fois la situation actuelle apurée quant aux liquidités par une augmentation du prix de l'or de l'ordre de 50%, quel serait le taux annuel de hausse du prix de l'or qui serait souhaitable? Une proposition d'augmenter le prix de l'or de 2% environ par an a été faite en 1962 par M. Kyoto Miyata et en 1965 par M. Paul Wonnacott, mais un tel taux serait sans doute excessif. Au prix actuel de l'or, le stock d'or monétaire mondial a cru de 1947 à 1966 au taux moyen de 1,4% par an. Dans la même période, les réserves globales se sont accrues au taux moyen de 3,2%. Avec une hausse mensuelle du prix de l'or de 0,1% correspondant à une hausse annuelle de 1,2%, le taux d'accroissement annuel de la valeur globale du stock d'or monétaire passerait de 1,4 à 2,6%. Mais si les deux propositions d'une réévaluation de l'or d'environ 50% et d'un accroissement annuel du prix de l'or de 1,2% étaient adoptées, la production annuelle de l'or se trouverait augmentée et la théorisation de l'or à des fins purement spéculatives (2) cesserait totalement. Au total, l'accroissement du stock d'or monétaire serait probablement suffisant pour faire face à l'accroissement des réserves impliqué par l'expansion de l'économie mondiale en termes réels.

(1) Qu'elle soit entièrement papier, ce que personne ne propose, ou qu'elle soit constituée par un certain complexe d'or et de papier, les soldes des balances des paiements devant être réglés dans ce cas, suivant des proportions déterminées, en or et en devises (propositions Angell, Berstein, Triffin, etc.).
(2) Qui a dépassé un milliard de dollars par an depuis 1965.
(Le Monde)

La 22e session de l'Assemblée générale des Nations unies: expédition des affaires courantes

par George Wolff
de l'agence France-Presse

NATIONS-UNIES N.Y. — La vingt-deuxième session de l'Assemblée générale des Nations unies, qui vient de se clore jusqu'à ce qu'elle reprenne fin mars prochain la question de la non-prolifération

des armes nucléaires, fut celle de l'expédition des affaires courantes de la communauté mondiale, les affaires importantes, celle du Moyen-Orient au premier chef, ayant été confiées en exclusivité au Conseil de sécurité, c'est-à-dire aux grandes puissances. Cette session en fait, n'a été marquée que par une réalisation susceptible d'influencer les relations internationales: la mise au point d'une convention sur le sauvetage des cosmonautes en détresse et sur la restitution des engins spatiaux revenus sur la planète en un endroit non prévu lors de leur lancement. Il s'agit là, sans doute, d'un texte futuriste mais il n'en représente par moins la formation d'une branche et d'une dimension nouvelles du droit international. A ce titre, il s'ajoute à une réalisation antérieure des Nations unies, l'accord sur l'utilisation exclusive du pacifique de l'espace extra-atmosphérique.

Il est caractéristique que ce fut sur l'insistance, pour une fois conjuguée des États-Unis et de l'Union soviétique, que l'Assemblée générale en vint à adopter en dernière heure, pratiquement la convention sur le sauvetage des cosmonautes et sur la récupération de leurs engins. Bon nombre des pays "non spatiaux" n'avaient nullement pressenti. Il faut croire que tant les États-Unis que l'Union soviétique ont obtenu que l'Assemblée générale se réunisse à nouveau fin mars pour la saisie d'un rapport sur le projet de traité sur la non-prolifération des armes nucléaires, que doit lui présenter la commission du désarmement des 14 pays à Genève. Mais les super-puissances n'en ont pas obtenu pour autant une approbation par anticipation du traité qu'elles se proposent de conclure et qui

La non-prolifération

Dans un autre de ces domaines des super-puissances, celui de la non-prolifération des armes nucléaires, le bilan est, sinon négatif, du moins incertain. L'Assemblée générale, elle aussi, les États-Unis et l'Union soviétique ont obtenu que l'Assemblée générale se réunisse à nouveau fin mars pour la saisie d'un rapport sur le projet de traité sur la non-prolifération des armes nucléaires, que doit lui présenter la commission du désarmement des 14 pays à Genève. Mais les super-puissances n'en ont pas obtenu pour autant une approbation par anticipation du traité qu'elles se proposent de conclure et qui

L'humanité a-t-elle perdu la bataille contre la faim?

LONDRES (Reuter). — L'humanité a-t-elle perdu la bataille contre la faim. Entre 1970 et 1985, des centaines de millions de personnes périront d'inanition. Cette opinion est celle d'un biologiste américain, le professeur Paul Ehrlich, de l'Université Stanford, qui consacre à la question un article publié cette semaine par la revue britannique New Scientist.

Dans cet article, il déclare que quel que soit le programme accéléré dans lequel on se lance maintenant pour éviter la grande famine, il est déjà trop tard. Des programmes, ajoute-t-il, tels que ceux visant à utiliser les ressources marines, à fabriquer des produits alimentaires à partir du pétrole et à se servir d'engrais de dessale-

Relative insouciance

Quant aux problèmes pérenniels de l'ONU, tels que ceux de l'apartheid, des réfugiés arabes de Palestine, du Sud-Ouest africain, des territoires portugais d'Afrique, des opérations de maintien de la paix etc., on ne peut parler de bilan positif ou négatif. L'Assemblée générale ne pouvait que procéder à des mesures en tant que courtoisie, c'est-à-dire maintenir les choses en l'état, en reaffirmant des positions doctrinales et, il faut bien le dire, souvent éloignées des réalités telles que les intérêts politiques et économiques des grandes puissances.

Ainsi, cette vingt-deuxième session de l'Assemblée générale des Nations unies confirme que la marge d'action de la communauté internationale reste mince quand elle ne coïncide pas, tant politiquement qu'économiquement, avec les voies que les grandes puissances traquent de concert à l'évolution des relations internationales. C'est pourquoi, cette année, comme durant les deux années précédentes, ces voix sont obstruées par la persistance des États-Unis à vouloir imposer une capitulation au Vietnam et la persistance de l'Union soviétique à dénier à ce même Nord-Vietnam les moyens de poursuivre sa résistance. C'est dans cette obstruction qu'il faut chercher l'explication des impasses qui se multiplient dans tous les domaines des travaux des Nations unies. Cette situation se complique, de surcroît, des incertitudes qui subsistent, et même s'amplifient, dans tous les secteurs politiques du monde, au sujet de l'avenir de la Chine.

Du soleil
sur votre table
avec un vin
du Portugal!

FAISCA
Rosé pétillant
H.A.O. N° 534 G 26 et 11 90

Château Madrid
CUISINE ESPAGNOLE ET FRANÇAISE
Paela de Marisco
Moules Marinées
Coquilles St-Jacques
Truite meunière
Goulash hongroise
Entrée Maître d'hôtel

AP SPECTACLE
les sensationnels danseurs Flamenco
OLGA & CURRO AMAYA
Manuel Gracia - Manolo
Représentation du mardi au samedi
9 p.m. - 11 p.m. - 1 a.m.
30 places
7.30 - 9.30 - 11.30 p.m.
Relâche le lundi

Château Madrid
368 est, rue Mont Royal
(coin St-Denis)
Rés. 845-2843

Château Madrid
CUISINE ESPAGNOLE ET FRANÇAISE
Paela de Marisco
Moules Marinées
Coquilles St-Jacques
Truite meunière
Goulash hongroise
Entrée Maître d'hôtel

AP SPECTACLE
les sensationnels danseurs Flamenco
OLGA & CURRO AMAYA
Manuel Gracia - Manolo
Représentation du mardi au samedi
9 p.m. - 11 p.m. - 1 a.m.
30 places
7.30 - 9.30 - 11.30 p.m.
Relâche le lundi

Château Madrid
368 est, rue Mont Royal
(coin St-Denis)
Rés. 845-2843

Château Madrid
CUISINE ESPAGNOLE ET FRANÇAISE
Paela de Marisco
Moules Marinées
Coquilles St-Jacques
Truite meunière
Goulash hongroise
Entrée Maître d'hôtel

AP SPECTACLE
les sensationnels danseurs Flamenco
OLGA & CURRO AMAYA
Manuel Gracia - Manolo
Représentation du mardi au samedi
9 p.m. - 11 p.m. - 1 a.m.
30 places
7.30 - 9.30 - 11.30 p.m.
Relâche le lundi

Château Madrid
368 est, rue Mont Royal
(coin St-Denis)
Rés. 845-2843

MONTROSE
COLUMBIA BARCLAY
FRANÇAIS
12" MICROSILLON
MONO Reg. 4.98
STEREO Reg. 4.98
SPECIAL 3.99
SPECIAL 3.49

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 646
FL 346. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 647
FL 347. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 648
FL 348. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 649
FL 349. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 650
FL 350. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 651
FL 351. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 652
FL 352. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 653
FL 353. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 654
FL 354. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 655
FL 355. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 656
FL 356. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 657
FL 357. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 658
FL 358. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 659
FL 359. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 660
FL 360. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 661
FL 361. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 662
FL 362. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 663
FL 363. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 664
FL 364. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 665
FL 365. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 666
FL 366. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 667
FL 367. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 668
FL 368. Un thème... Plus le temps passe, etc.

CHARLES AZNAVOUR Stereo FS 669
FL 369. Il en est passé... Il n'y a plus rien, etc.

CLAUDE LEVILLÉ Stereo FS 670
FL 370. Un thème... Plus le temps passe, etc.

LEO FERRE Stereo FS 671
FL 371. La poble... La fiam, la fiam, la fiam, etc.

BARBARA Stereo FS 672
FL 372. Liberté... Liberté, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 673
FL 373. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 674
FL 374. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 675
FL 375. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 676
FL 376. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 677
FL 377. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 678
FL 378. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 679
FL 379. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 680
FL 380. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 681
FL 381. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 682
FL 382. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 683
FL 383. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 684
FL 384. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 685
FL 385. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 686
FL 386. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 687
FL 387. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 688
FL 388. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 689
FL 389. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 690
FL 390. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 691
FL 391. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 692
FL 392. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 693
FL 393. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 694
FL 394. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 695
FL 395. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 696
FL 396. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 697
FL 397. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 698
FL 398. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 699
FL 399. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 700
FL 400. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 701
FL 401. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 702
FL 402. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 703
FL 403. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 704
FL 404. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 705
FL 405. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 706
FL 406. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 707
FL 407. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 708
FL 408. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 709
FL 409. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 710
FL 410. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 711
FL 411. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 712
FL 412. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 713
FL 413. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 714
FL 414. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 715
FL 415. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 716
FL 416. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 717
FL 417. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 718
FL 418. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 719
FL 419. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

JEAN FERRAT Stereo FS 720
FL 420. On ne voit pas le temps... On ne voit pas le temps, etc.

HEINEKEN
LA BIÈRE IMPORTÉE
FROM HOLLAND
AT ROTTERDAM
TRADE MARK
PILSENER BEER
BOTTLED IN HOLLAND
N° 1
TRADE MARK
PILSENER BEER
BOTTLED IN HOLLAND
N° 1
TRADE MARK
PILSENER BEER
BOTTLED IN HOLLAND
N° 1

Expo 67 se termine Heineken continue

Votre bière importée préférée à l'Expo
Le souvenir merveilleux que vous gardez de l'Expo s'avive chaque fois que vous savourez la bière importée la plus populaire à l'Expo — Heineken. Brassée et embouteillée en Hollande. En vente dans les principaux magasins de la R.A.Q. à 30 cents seulement la bouteille.