



L'affaire de Suez en 1956 a-t-elle été la première crise financière du XXI^e siècle?

James M. Boughton

Les prêts du FMI aux quatre pays directement impliqués dans la crise de Suez en 1956, en particulier au Royaume-Uni, ont rehaussé le profil de l'institution et établi son rôle consistant à aider les pays membres à surmonter les crises financières internationales.

CES SIX DERNIÈRES ANNÉES, le FMI a réagi à une série de crises financières dans le monde en procurant et en coordonnant des montages d'assistance financière à grande échelle tout en aidant les pays affectés à réformer leur politique économique. Quand la première de ces crises éclata au Mexique en décembre 1994, Michel Camdessus, alors Directeur général du FMI, y vit «la première crise du XXI^e siècle». Il entendait par là que le monde avait changé. Les marchés financiers mondiaux étaient plus étroitement intégrés, les mouvements de capitaux privés étaient beaucoup plus importants et rapides, et les problèmes dans une partie du monde pouvaient maintenant avoir des effets dramatiques dans des régions lointaines. Pour faire face à cette nouvelle situation, le FMI allait devoir réagir plus rapidement et plus énergiquement que jamais auparavant. Quand à cette «crise Tequila» ont succédé d'autres crises, en Asie

de l'Est en 1997, en Russie et au Brésil en 1998, et en Turquie deux ans plus tard, la charge que cela impliquait pour le FMI au XXI^e siècle est devenue impressionnante.

Le contexte de la crise

Dans le feu de l'action, il est facile d'oublier le passé. Près de quarante ans avant l'assaut spéculatif contre le peso mexicain, le FMI était confronté à sa première crise internationale. Celle-ci présentait, de par sa rapidité et son caractère spéculatif, bien des caractéristiques dans lesquelles on voit aujourd'hui la marque de la mondialisation des marchés de capitaux. Dans ce sens, le XXI^e siècle a-t-il en fait commencé en 1956?

Le 26 juillet de cette année-là, l'Égypte nationalisait la Compagnie du canal de Suez et en prenait unilatéralement le contrôle, délogeant le consortium international qui l'avait gérée pendant presque un siècle. La France, Israël et le Royaume-Uni réagirent presque

aussitôt en commençant à mettre au point un plan d'action militaire conjoint pour reprendre le contrôle du canal tout en cherchant à mobiliser le soutien international à une solution diplomatique. La diplomatie ayant échoué, Israël envahit le Sinaï le 29 octobre, tandis que la France et le Royaume-Uni profitèrent de la riposte de l'Égypte pour lancer contre elle une attaque aérienne. Mais une semaine plus tard, la Grande-Bretagne interrompait l'opération en acceptant une résolution de cessez-le-feu prise par l'ONU. Le 3 décembre, le gouvernement britannique annonçait le retrait de ses troupes dans les semaines à venir, suivi de peu par la France et Israël, et l'Égypte rouvrait le canal sous son propre contrôle en avril.

Si ces incidents de courte durée ont été universellement considérés comme une crise, c'est surtout parce qu'ils avaient perturbé les relations politiques. Les conséquences économiques furent plus discrètes et temporaires et n'auraient pas constitué d'elles-mêmes une crise internationale. Mais, pour le Royaume-Uni, Suez fut aussi une crise financière. En 1956 et jusqu'à la fin de 1957, le Royaume-Uni affichait un compte extérieur courant excédentaire en dépit des perturbations de ses échanges internationaux, mais la valeur de sa monnaie se trouva soumise à des pressions spéculatives. La Banque d'Angleterre fut alors contrainte de puiser dans ses réserves en dollars pour défendre la parité fixe de la livre sterling par rapport au dollar. Harold Macmillan (alors Chancelier de l'Échiquier et peu avant de devenir Premier Ministre) et Cameron Cobbold (Gouverneur de la Banque d'Angleterre) tentèrent de faire bonne figure en expliquant que la Banque avait les moyens de repousser un assaut, mais, quand décembre arriva, la menace d'une dévaluation forcée ou de la mise en flottement de la livre était indéniable.

Ces événements survinrent alors que le FMI n'avait pratiquement aucune expérience de la gestion de crise. De ses premières opérations financières en 1947 à l'éclatement de la crise de Suez, le FMI n'avait accordé de prêts aux pays membres que de manière sporadique et à raison de faibles montants (voir graphique). Le principe des prêts assujettis à des conditions définies en matière de politique économique était encore en cours d'élaboration et n'avait été appliqué que dans quelques cas. Il n'était pas évident que le FMI avait un rôle à jouer dans la résolution des difficultés économiques ou financières des pays impliqués dans l'affaire de Suez.

D'ailleurs, le Royaume-Uni ne remplissait pas manifestement les conditions requises pour obtenir l'aide du FMI en 1956. Aux termes de ses Statuts, le FMI ne peut pas prêter ses ressources pour financer des «sorties de capitaux importantes ou prolongées», ce qui était essentiellement le cas du Royaume-Uni. Cette disposition était destinée à préserver les ressources financières limitées que le FMI pouvait prêter pour promouvoir les échanges internationaux de biens et de services. En outre, si les sorties spéculatives de livres *n'étaient pas* à la fois importantes et prolongées, la Banque d'Angleterre avait des ressources et un accès au crédit suffisants pour faire face aux sorties de fonds sans l'assistance du FMI.

«Jusqu'alors, le FMI avait traité les transactions courantes et en capital comme essentiellement dissociables.»

Néanmoins, les quatre pays combattants firent appel aux concours du FMI pour financer leurs déficits de paiements extérieurs. En l'espace de neuf mois, il leur prêta 858 millions de dollars et s'engagea à fournir en stand-by des crédits supplémentaires de 738 millions de dollars. Pour l'Égypte, la France et Israël, ces prêts représentaient une aide classique à la balance des paiements; ils n'entraînaient pas le FMI dans de nouvelles activités et se distinguaient surtout par les circonstances politiques qui les avaient suscités. Aucun de ces trois pays n'avait de monnaie convertible et les pressions financières spéculatives y étaient négligeables. Mais les crédits du FMI au Royaume-Uni furent une nouveauté et eurent de profondes répercussions sur le rôle que le FMI allait jouer dans la gestion des crises internationales. Ces répercussions viennent principalement du sauvetage de la livre face à un assaut spéculatif qui déclencha la première grande crise financière de l'après-guerre.

La livre menacée

Malgré l'excédent des transactions extérieures courantes, la Banque d'Angleterre dut faire face, lors de la crise de 1956, à une vague de spéculation sur l'abandon de la parité de la livre, qui avait été fixée à 2,80 dollars en 1949. Il était important de maintenir ce taux pour plusieurs raisons. Le gouvernement le jugeait approprié pour le commerce extérieur, craignant les effets inflationnistes du paiement des importations de pétrole en dollars revalorisés durant la fermeture du canal, et la stabilité du taux de change était à son avis essentielle pour préserver à la fois la zone sterling en tant que zone d'échanges préférentiels et le rôle plus large de la livre comme monnaie de réserve. Le Royaume-Uni n'avait pas encore établi la pleine convertibilité aux fins des transactions extérieures (il le ferait en 1958), mais son système de contrôle des capitaux était poreux et fragmenté, et la livre était largement considérée comme un instrument de réserve et d'investissement. Depuis la fin des années 40, la Banque d'Angleterre avait cherché à maintenir un solde minimum de 2 milliards de dollars en réserves officielles en supposant que, si elles tombaient au-dessous de ce plancher, les marchés financiers y verraient le signe qu'une dévaluation, voire le flottement, allait devoir être sérieusement envisagée.

La première ligne de défense du Royaume-Uni pour maintenir les réserves à leur plancher fut une intervention sous forme d'achats au comptant sur le marché des changes. Il fallait une deuxième ligne de défense. Malgré l'opposition des États-Unis à l'effort lancé par les Européens pour contraindre l'Égypte à renoncer au contrôle du canal, Macmillan espérait tirer parti de la «relation privilégiée» que son pays et lui-même (sa mère était américaine) avaient avec les États-Unis pour persuader Washington de l'aider à soutenir la livre. Si les Américains ne fournissaient pas de financements bilatéraux, Macmillan croyait pouvoir compter sur la tradition apolitique du FMI pour permettre au Royaume-Uni de tirer les modestes montants auxquels il avait théoriquement

droit. Plus important, même si ce raisonnement n'était pas dans le droit fil de la logique, il espérait, en se prévalant du statut spécial officiellement reconnu de son pays au FMI en tant que l'un des deux principaux fondateurs et deuxième pays membre le plus important, pouvoir tirer des montants beaucoup plus élevés et entendait le faire dans toute la mesure du possible. La réussite dépendait presque entièrement du soutien des États-Unis.

La démarche auprès des États-Unis

À l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale à Washington fin septembre, Macmillan sonda son homologue, George Humphrey, Secrétaire au Trésor des États-Unis, quant au montant d'aide qu'il pouvait escompter. Sans avoir reçu aucune promesse de Humphrey, Macmillan rentra dans son pays confiant qu'il pouvait compter sur ses amis américains pour l'aider à préserver la «force de la livre sterling».

Macmillan ne prit pas d'autre mesure en octobre, alors que la Banque d'Angleterre continuait à vendre ses réserves en dollars pour maintenir le taux de 2,80 dollars et que le gouvernement continuait à préparer la guerre. Pendant ce temps, les réserves officielles diminuaient non pas tant sous le coup d'un assaut que par déperdition. L'invasion du Sinaï le 29 octobre et le lancement de l'offensive militaire franco-britannique deux jours plus tard consolidèrent l'opposition des États-Unis et du monde à cette intervention armée, et la fonte des réserves du Royaume-Uni s'accéléra à un rythme tel qu'il s'agissait clairement d'un assaut spéculatif. Le 2 novembre, l'Assemblée générale de l'ONU approuvait à une majorité écrasante une résolution des États-Unis demandant le cessez-le-feu et le retrait des troupes. Quatre jours plus tard, le gouvernement britannique céda aux inexorables pressions financières et diplomatiques et acceptait le cessez-le-feu. Cependant, comme les événements ultérieurs le montrèrent, le gouvernement des États-Unis n'exigeait pas le simple cessez-le-feu, ce que croyait Macmillan, mais la pleine application de la résolution de l'ONU — à savoir le retrait immédiat de toutes les forces armées étrangères de l'Égypte.

Pour obtenir l'aide dont il avait besoin, Macmillan dut en arriver aux supplications. Les États-Unis voulaient le départ des troupes franco-britanniques, et le besoin d'assistance financière du Royaume-Uni leur donnait un levier idéal pour obtenir le retrait immédiat. Macmillan tenta, sans succès, d'avoir une entrevue avec Humphrey fin novembre, mais il essaya aussi de le convaincre par le biais de ses émissaires que l'absence de soutien de la livre sterling pourrait avoir des conséquences politiques catastrophiques, y compris le triomphe du communisme international. Ces menaces parurent certainement fantaisistes à Humphrey, qui se contenta de répondre que les États-Unis soutiendraient le Royaume-Uni quand celui-ci se conformerait à la décision de l'ONU au lieu de la défier. Et il le prévint aussi que le



James M. Boughton,
Sous-Directeur du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques,
a été l'historien du FMI de 1992 à 2001.

Royaume-Uni aurait du mal à obtenir du FMI un tirage dépassant 561 millions de dollars (montant maximum qu'il pourrait tirer sans demander un accord de confirmation), car cela pourrait déclencher «un assaut contre le Fonds monétaire qui pourrait être aussi grave qu'un raid contre la livre sterling».

Le Royaume-Uni avait un délai serré pour obtenir l'approbation d'un soutien financier. Le 4 décembre, Macmillan allait devoir annoncer qu'à la suite d'une perte massive en novembre, les réserves étaient tombées au-dessous du plancher de 2 milliards de dollars. À défaut de soutien, il faudrait abandonner la parité. Humphrey prenait quelques jours de congé et ne rentrerait pas à Washington avant le 3 décembre, jour où Per Jacobsson devait prendre ses fonctions de Directeur général au FMI. Pour sauver la livre, il fallait le faire le 3 décembre.

Sans autre choix, le cabinet britannique accepta la deuxième moitié de la résolution de l'ONU et fixa au 22 décembre le retrait

complet des troupes. Macmillan délégua alors ses émissaires auprès de Humphrey pour savoir quel montant d'aide financière il avait obtenu en échange de cette capitulation. Même si le montant n'était pas encore clairement défini, on pouvait maintenant compter sur une aide bilatérale et l'annoncer officiellement. Mais il était plus urgent de savoir à combien se chiffraient les crédits du FMI devant être mis à la disposition du Royaume-Uni. Au début de la réunion du 3 décembre, Humphrey persistait à dire que son gouvernement ne pouvait pas appuyer une assistance à grande échelle du FMI. Mais, à la surprise de ses interlocuteurs, il balaya d'un coup ses préoccupations et proposa que les Britanniques tirent 561 millions de dollars immédiatement et obtiennent en plus 739 millions de dollars dans le cadre d'un accord de confirmation, soit un concours massif de 1,3 milliard de dollars (100 % de la quote-part du Royaume-Uni au FMI). D'après un participant britannique, l'objectif déclaré de Humphrey «était de bien montrer au monde que la livre était soutenue par des ressources suffisantes pour résister à n'importe quel assaut».

Dénouement

La crise était finie. Quand Macmillan révéla le lendemain à la Chambre des communes les pertes de novembre, il put annoncer simultanément que le Royaume-Uni entreprenait «immédiatement» une démarche auprès du FMI dans le cadre d'un vaste plan de «fortification» des réserves, bien qu'il ne fût pas encore certain de quel montant de sa quote-part le Royaume-Uni pourrait disposer au FMI. Les spéculateurs avaient encore une chance de gagner leur pari contre la livre, mais elle était maintenant bien mince.

Le Conseil d'administration du FMI n'avait plus qu'à ratifier les ententes conclues entre les deux grandes puissances. Le succès semblait assuré, car Jacobsson partageait l'avis de Humphrey qu'un total de 1,3 milliard de dollars était néces-

saire pour enrayer la spéculation. Le 6 décembre, peu avant la réunion du Conseil, Jacobsson écrivait dans son journal : «Puisque le facteur confiance joue un si grand rôle, il faut que les montants soient suffisamment élevés pour faire impression sur le marché.»

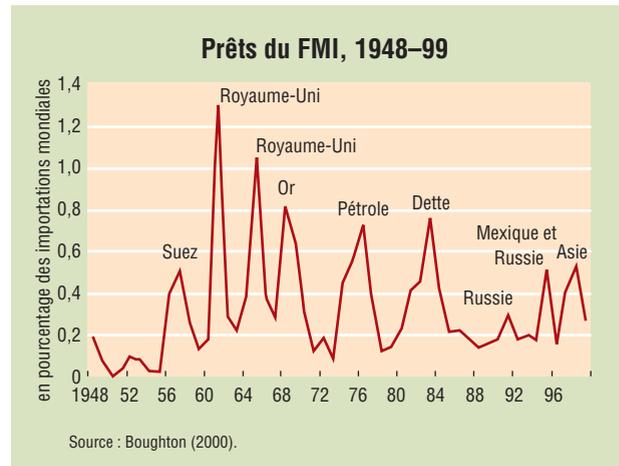
Il restait un dernier obstacle à lever pour permettre au FMI d'approuver l'opération. Comme on l'a déjà mentionné, les Statuts du FMI interdisent à celui-ci de prêter ses ressources pour financer des sorties de capitaux importantes et prolongées. Le 5 décembre, l'Administrateur du Royaume-Uni, Lord Harcourt, examina avec Jacobsson la stratégie à adopter pour la demande de financement. Il reconnut que les crédits allaient financer des sorties de capitaux, mais Jacobsson fit valoir (poussant son raisonnement un peu loin) que, dans la mesure où ces sorties tenaient à des «décalages dans les paiements», elles relevaient directement du financement de la balance courante. Harcourt avança alors un argument plus cohérent : sans ce financement, le Royaume-Uni aurait du mal à continuer de progresser vers la pleine convertibilité de la livre aux fins des transactions extérieures courantes. Jusqu'alors, le FMI avait traité les transactions courantes et en capital comme essentiellement dissociables. Mais, comme le rôle du Royaume-Uni en tant que banquier international rendait cette dissociation impossible, cette opération de sauvetage allait casser le moule.

Dans le rapport des services du FMI qui fut communiqué aux administrateurs le surlendemain, il était explicitement déclaré que le financement était nécessaire aux fins des opérations en capital, et non des transactions courantes. Le rapport brandissait aussi la menace de répercussions sur le système financier international si le FMI n'accédait pas à la demande du Royaume-Uni. Le Conseil d'administration accepta ce raisonnement et approuva la demande avec une abstention (de l'Égypte). Le Royaume-Uni tira d'embée les 561 millions de dollars pour reconstituer ses réserves et annonça qu'il disposait encore d'une ligne de crédit de 739 millions de dollars.

Conclusions

Le rôle que le FMI a joué dans la crise de Suez a eu pour conséquence la plus évidente de l'accréditer en tant que prêteur international occasionnel. Pour la première fois, il avait joué un rôle important en aidant des pays à faire face à une crise internationale. Depuis lors, son concours a été sollicité régulièrement pour surmonter d'autres chocs financiers, notamment les crises de la livre et la crise du pool de l'or dans les années 60, les chocs pétroliers des années 70, la crise de la dette des pays en développement dans les années 80 et les crises financières au Mexique, en Russie et en Asie dans les années 90 (voir graphique). Bien que le FMI ait aussi commencé à prêter régulièrement aux pays qui devaient faire face aux effets temporaires des déséquilibres économiques sur les paiements, cette activité portait sur des montants tout à fait modestes par rapport aux concours massifs liés aux crises financières.

Ce qui a échappé à la plupart de ceux qui ont étudié ces événements, c'est la modernité frappante de la crise de la livre en 1956 et sa similitude avec la crise mexicaine parmi d'autres dans les années 90.



- Le Royaume-Uni a dû faire face à un assaut presque purement spéculatif contre une monnaie stable dans le contexte de politiques économiques raisonnablement saines. Comme dans les années 90, le plus urgent était d'enrayer cet assaut.

- Dans les deux cas, la crise a été précipitée par un conflit d'objectifs de politique économique entre le maintien d'un taux de change stable et l'établissement de marchés des changes ouverts.

- Dans les deux cas, une réaction rapide était essentielle, et le délai entre le début de l'assaut et l'approbation du montage financier a été presque identique.

- Dans les deux cas, la mesure décisive a consisté à annoncer un chiffre suffisamment élevé pour impressionner les marchés financiers, pour convaincre les spéculateurs qu'ils ne pouvaient gagner un pari contre la monnaie et pour persuader les investisseurs de laisser leur monnaie dans le pays. C'est la psychologie du marché, et non l'argument économique, qui a déterminé l'ampleur requise du plan de renflouement.

- Dans aucun des deux cas, le retour des investisseurs ne pouvait être assuré, mais, dans un cas comme dans l'autre, il s'est finalement amorcé spontanément.

- Dans les deux cas, le FMI a dû intervenir parce que les États-Unis n'étaient pas disposés à fournir un soutien bilatéral suffisant, malgré leur intérêt reconnu à ce que la crise soit résolue. Un important montage financier multilatéral était nécessaire pour mettre fin à la crise, et le FMI était le mieux placé pour le faire.

Personne n'ayant fait ce rapprochement en 1995, la réaction à la crise mexicaine sembla rompre beaucoup plus radicalement avec les approches antérieures que ce ne fut le cas en réalité. Quand le FMI engagea une action encore plus rapide et massive en Corée dans le tourment de la crise asiatique de 1997, il suivit une tradition vieille non pas de deux ans, mais de plus de quarante ans. **F&D**

Cet article s'inspire de l'étude de l'auteur, "Northwest of Suez: The 1956 Crisis and the IMF," IMF Working Paper No. 00/192 (Washington: International Monetary Fund, 2000). Une étude plus approfondie de cette question par l'auteur doit paraître dans IMF Staff Papers en décembre 2001.