

ROBERT MOSSÉ

LE DOLLAR (1785 - 1969)

Le dollar américain est devenu, depuis la Seconde Guerre Mondiale, la principale monnaie internationale, comme le furent, autrefois, l'or et la livre sterling. Le dollar est utilisé autant qu'*unité de compte* dans les transactions privées ainsi que dans les opérations intergouvernementales et, même, dans des documents statistiques nationaux. Il est le *moyen de paiement* le plus couramment employé pour les règlements internationaux, par les Pays de l'Est. Les banques commerciales des divers pays ont donc pris l'habitude d'avoir des fonds de roulement en dollars, pour pouvoir financer leurs paiements extérieurs. Beaucoup de banques centrales ont été amenées à introduire une proportion croissante de dollars, à côté de l'or, dans leurs réserves.

Si les dollars ont été très désirés jusque vers 1957, des doutes se sont, par la suite, insinués au sujet de la validité du dollar. Les inquiétudes se sont fondées uniquement sur le rapport entre les avoirs en dollars des étrangers (= exigibilités des États-Unis) et les disponibilités en or. En réalité, la validité du dollar dépend de l'économie américaine et de son système bancaire. On trouvera ici une histoire sommaire du dollar et de l'émission monétaire. On verra que, malgré une longue période de difficultés, le pouvoir d'achat du dollar s'est bien maintenu et que le système monétaire américain a fini par s'organiser en fonction des besoins de l'économie. Ce sont finalement les liens étroits du dollar avec une économie puissante qui expliquent la valeur de cette monnaie dans l'ordre national comme dans l'ordre international.

L'histoire du dollar, c'est-à-dire la naissance, le développement, les crises et la consolidation du système monétaire américain est exposée suivant la chronologie : création d'une monnaie à la fin du XVIII^e siècle, tentatives d'établissement d'une Banque Nationale et triomphe du «Free banking», émission de papier-monnaie, inconcertibilité et inflation pendant la Guerre Civile au XIX^e, puis, au XX^e siècle, constitution du Federal Reserve System, péripéties de la Première Guerre et surtout de la Grande Dépression (dévaluation du dollar en 1933-34),

inflation de la Seconde Guerre et d'après guerre, politique «fiscale» et politique monétaire, projets de réforme du F.R.S., le dollar monnaie internationale.

* * *

Le mot «dollar», que désigne l'unité monétaire des États-Unis et de plusieurs autres pays (Australie, Canada, Éthiopie, Guyane, Libéria, Nouvelle Zélande, Singapour, etc.), vient de «thaler», qui tire son origine de «Joachimsthal», un district de Bohême où se trouvaient des mines d'argent. Comme on appelait couramment «dollars», en Amérique au XVIII^e siècle, les pesos espagnols en argent (environ 22 grammes), le Congrès Continental accepta, en 1785, le «dollar» comme unité monétaire. Après que la Constitution de 1787 eût donné au Congrès le pouvoir de battre monnaie et, d'en régler la valeur, le *Coinage Act d'Avril 1792* adopta un étalon bimétalliste; le dollar était égal à 1 gr. 504 d'or pur et 15 fois plus d'argent. Sauf une légère modification du rapport or (argent passé à 16) 1 et un petit changement du prix de l'once d'or (20,67 au lieu de 19,39), (Act de 1834, modifié en 1837), la valeur du dollar, officiellement fixée en 1792, a été maintenue pendant 141 ans.

Avant 1792, de nombreuses monnaies circulaient dans la jeune République, des pièces d'argent et d'or (surtout espagnoles et britanniques) de diverses dénominations, poids et titres et des billets de banque émis par d'innombrables banques privées et plus ou moins dignes de confiance. Seul le métal fin était considéré comme une bonne monnaie, à condition de le peser et d'en vérifier l'alliage. Même les monnaies divisionnaires étaient appréciées d'après leur contenu métallique — fut-ce le cuivre des cents et des pennies. On utilisait habituellement la pièce d'argent d'un dollar, la pièce d'or de 10 dollars (eagle) et la pièce d'or de 20 dollars (double eagle).

En 1791, avait été créée la First Bank of the United States, avec une charte fédérale valable 20 ans. C'était une banque d'émission sans monopole qui servait de banque au Gouvernement (dépôts, transferts de fonds, emprunts). En vérité, elle freinait l'émission de billets par les autres banques en présentant ces billets au remboursement (en or ou en argent). Beaucoup d'autres banques ayant ou non une charte d'État et opérant selon la législation de chaque État, émettaient aussi des billets, souvent sans aucun contrôle. On pensait que chaque banque aurait la sagesse de ne pas émettre trop de billets afin de ne pas s'exposer à perdre son crédit et à faire faillite. Mais, ce fut la banque fédérale qui devint impopulaire et sa charte ne fut pas renouvelée; par hostilité à

la monnaie de papier et par opposition à un pouvoir fédéral trop fort. La First Bank of the U.S. disparue, on revient à la diversité des législations d'État et à la multiplicité des banques; cela entraîna une véritable inflation; beaucoup de billets cessant d'être convertibles et se dépréciant à des degrés divers; certains même perdirent toute valeur. On revint donc à la banque fédérale et l'on accorda une charte à la Second Bank of the United States (1816-1836). Celle-ci, à son tour, devint impopulaire; la charte ne fut pas renouvelée et l'on laissa les banques se développer en toute liberté, au gré des législations, souvent très accommodantes des États - (Free banking laws). Cela conduisit à toutes sortes d'inconvénients : fluctuations violentes de la quantité de billets, insuffisance du capital et des réserves, manque de liquidités, imprudences dans l'octroi de crédit, etc. En 1860, environ 1600 banques émettaient des billets, selon les législations les plus variées; il fallait se référer continuellement à une sorte de cote des billets pour connaître leur valeur réelle et ceux qui n'en avaient plus aucune.

On voulut remédier à cette situation par le *National Banking Act* (1863). Il s'agissait d'accorder la charte de Banque Nationale (et non de state bank) à toute banque qui se soumettrait à quelques règles : capital minimum, réserves obligatoires, restrictions aux prêts (pas de prêts sur garanties immobilières). Mais, l'esprit de la loi restait toujours le «free banking» et les banques se multiplièrent.

Pendant la *Guerre Civile* et les années qui suivirent (1861-1879), il fallut «créer» de la monnaie pour subvenir aux besoins du Gouvernement Fédéral. Cela fut fait de trois manières : a) par des emprunts du Gouvernement en billets auprès des banques d'état et des nouvelles banques «nationales»; b) par la création de «dépôts» dans ces mêmes banques au profit du Trésor qui donna en échange des Bons et c) par l'émission de billets du Trésor, appelés «greenbacks». Tous les billets furent déclarés inconvertibles et les prix de gros augmentèrent de 115 % entre 1860 et 1865; en même temps, le prix de l'once d'or s'éleva jusqu'à \$ 32,51. Après la guerre, un long et pénible processus de déflation — rendu plus difficile encore par la baisse des prix étrangers, ramène les prix à un niveau inférieur à celui d'avant la guerre, comme le montre le tableau suivant :

<i>Année</i>	<i>Prix de gros</i>
1860	100
1865	216
1870	142
1875	128
1878	101
1879	97 (L. CHANDLER)

Le dollar revant ainsi à sa valeur d'avant la guerre — en pouvoir d'achat intérieur et par rapport à l'or — et la convertibilité fut rétablie. En outre, on renonça au bimétallisme pour adopter le monométallisme or (1879). Jusqu'à 1914, ce fut, comme on l'a dit : «l'âge d'or de l'éta-lon-or».

Toutefois, l'impression de longue stabilité que donne le rapport entre le dollar et l'or n'exclut pas des variations dans la valeur des billets émis un peu trop facilement; de plus le pouvoir d'achat des pièces d'or a beaucoup fluctué comme le montre le tableau ci-après :

<i>Périodes</i>	<i>Variations en % des Prix de gros</i>	<i>Périodes</i>	<i>Variations en % des Prix de gros</i>
1808-1814	+ 65 %	1865-1897	- 64 %
1814-1834	- 56 %	1897-1920	+ 228 %
1834-1837	+ 26 %	1920-1922	- 37 %
1837-1849	- 28 %	1922-1925	+ 7 %
1849-1857	+ 15 %	1925-1932	- 37 %
1857-1865	+ 91 %	1932-Mars 1947	+ 131 %

Sources : Lester Chandler, *Money and Banking*, p. 27. New York, Harper Brothers, 1948 (nouvelle édition 1968).

On voit l'ampleur des hausses et des baisses de prix, ces dernières accompagnées chaque fois de douloureuses dépressions économiques. Celles-ci ont prédominé et à la fin du XIX^e siècle, le pouvoir d'achat du dollar était plus du double de celui du début du siècle.

On comprend, dans ces conditions que l'on n'ait plus voulu se contenter d'une stabilité formelle et que l'on ait voulu faire du Système de Réserve Fédérale une autorité monétaire, chargée de régler la monnaie et le crédit.

Le *Fédéral Reserve Act du 23 décembre 1913* a créé, non une banque d'émission, mais un véritable «système» bancaire, qui groupe en un réseau la plupart des grandes banques américaines, sur toute l'étendue du territoire et qui permet, sous le contrôle d'un Board indépendant, de régler la masse monétaire (billets et dépôts). La structure du «Système» est un compromis entre la centralisation et la décentralisation (avec prédominance de cette dernière) et accorde semble-t-il une plus large place aux intérêts privés qu'au Gouvernement Fédéral. Le pays a été divisé en douze districts ayant chacun sa Banque de Réserve (celles de New York, Chicago, et San Francisco sont les plus importantes). Chaque *Banque de Réserve* est une société par actions d'un type spécial. Le

capital est fourni par les banques affiliées du district (Member banks). Le conseil d'administration se compose de neuf membres : trois désignés par les banques affiliées, trois par les «businessmen» et trois, dont le Président, par le Board of Governors. Les Banques de Réserve doivent respecter la réglementation et suivre les directives du Board of Governors. Ce *Board of Governors*, qui est l'organe suprême, se compose de sept membres nommés par le Président des États-Unis pour quatorze ans, ce qui assure leur indépendance. Ils sont assistés par divers comités, dans lesquels figurent des représentants des Banques de Réserve et des banques privées. Dans chaque District, la Banque de Réserve contrôle les Banques affiliées (*Member Banks*), qui, à fin 1966, étaient au nombre d'environ 6000 (dont 4.800 banques nationales).

Ce réseau a rendu possible le contrôle du crédit et pas seulement celui de la circulation fiduciaire (billets). Ses instruments sont le maniement du taux de l'escompte, les ventes et achats de titres, la réglementation des réserves requises, etc. En dehors de cette fonction de «monetary management», le Système de Réserve accomplit les tâches habituelles d'une banque centrale : servir de caissier à l'État et lui prêter de l'argent, transférer des fonds, assurer l'encaissement des chèques et les opérations de clearing entre les banques, etc.

* * *

L'organisation du Système de Réserve Fédérale n'a pas préservé le dollar des vicissitudes qui ont atteint le monde à partir de 1914, quoiqu'il ait été la monnaie la moins instable pour de raisons bien connues.

Entrés dans la guerre seulement en 1917 et réellement engagés pendant une période assez courte, les États-Unis ont subi la hausse des prix, d'abord en tant que fournisseurs des belligérants, puis comme participants. Le Système de Réserve s'appliqua à faciliter le financement de la guerre en acceptant au réescompte, à taux d'intérêt réduit, les Bons du Trésor que souscrivaient les Members Banks. La masse monétaire (billets et dépôts) augmenta de façon appréciable, dès 1914 et jusqu'en 1920. La convertibilité des billets en or dut être suspendue (1917-19). Les prix de gros s'accrurent d'environ 120 % entre 1913 et 1920. La violente *dépression de 1920-22* les fit redescendre de 37 %, puis après un palier qui dura jusqu'à la *Grande Crise de 1929*, les prix baissèrent jusqu'à un niveau inférieur à celui de 1913. Le tableau ci-après montre quels furent les indices des prix de gros (base 100 en 1926) à quelques dates significatives :

Indices de Prix de gros :

1860	67	
1913	69,8	
1919	138,6	} + 120 %
1920	154,4	
1922	96,7	— 37 % depuis 1920
1929	95,3	
1933	64,8	inférieur à 1913
1940	78,6	

Source : Statistical Abstract, 1946 p. 284.

On constate que, malgré de brutales fluctuations de prix et d'activité, le pouvoir d'achat du dollar se retrouve, en 1933, un peu *supérieur* à celui de 1860.

De la fin de la première guerre mondiale à 1932, la politique monétaire du Système ne semble pas avoir été très heureuse, de l'avis même de l'un des meilleurs conseillers du Board (E.A. Goldenweiser, *Monetary Management*, Mc Graw Hill, New York, 1949). Il a été accusé d'avoir, au printemps de 1920, élevé exagérément le taux de l'escompte (7 %) sous prétexte de combattre l'inflation en vertu de théories orthodoxes et d'avoir ainsi précipité la dépression. On lui a reproché, aussi, d'avoir agi de manière confuse et contradictoire en 1928 et 1929 et -- au minimum -- de n'avoir rien fait pour prévenir la crise de 1929-1933.

C'est le Président Roosevelt, au lendemain de son entrée à la Maison Blanche (6 Mars 1933), qui intervint au moment où, après plus de trois années de *dépression*, celle-ci avait pris un tour particulièrement dramatique. La masse monétaire s'était réduite de 25 % et ne circulait que très lentement. Le revenu national avait diminué de 50 %. Il y avait, disait-on, 15 millions de chômeurs. Il fallait briser la spirale déflationniste (baisse des prix — baisse des salaires -- baisse d'activité, etc.) et, pour cela, par priorité, relever les prix, fût-ce de manière artificielle. Roosevelt s'inspira d'une théorie ancienne et naïve selon laquelle le prix d'une marchandise serait le rapport entre la « valeur » de cette marchandise et la « valeur » du métal contenu dans les pièces qui servent à l'achat (ou la valeur du métal auquel le billet est censé correspondre et correspond effectivement quand ce billet est convertible en or sur demande). Supposant que la « valeur » est une qualité intrinsèque des choses, comme le poids ou la densité, préexistant à l'échange et déterminant celui-ci, on raisonnait de la manière suivante. Si une table a la même « valeur » que 150 gr. d'or, le « prix » de la table sera 100 \$ quand le dollar équivaut

à 1 gr. 50 d'or (ou 10 pièces de 10 \$, pesant chacune 15 grammes). Mais, si l'on change le contenu or du dollar, l'abaissant, par exemple à 1 gr., le prix de la table passerait à 150 \$ (ou 15 pièces de 10 \$ pesant chacune 10 grammes). C'est en vertu de ce raisonnement, qui paraît si étrange aux économistes d'aujourd'hui, que le Président des États-Unis a cherché à diminuer le contenu or du dollar ou, ce qui revient au même, à augmenter le prix de l'or exprimé en dollars. Pour cela, la Reconstruction Finance Corporation a acheté de l'or et a fait monter son prix progressivement de \$ 20, 67 l'once à 35 \$. Finalement, le 31 janvier 1934, autorisé par le Gold Reserve Act de la veille, le Président a fixé une nouvelle teneur en or du dollar à 0 gr. 888771 d'or pur, soit une dévaluation de 59 % par rapport à une parité plus que centenaire. La « théorie de l'or » faisait espérer une hausse des prix de l'ordre de 75 %, semblable à celle du prix de l'or. En fait, et bien que d'autres mesures eussent été prises pour stimuler la hausse des prix, celle-ci, de 1934 à 1937, ne fut que de 15 % pour les prix de gros et de 47 % environ pour les prix à la consommation. Bien entendu, le dollar perdit une partie de son pouvoir d'acquiescer des produits et services étrangers, dans la proportion même où il fut dévalué (59 %), mais, par la suite, il reprit de la valeur à l'étranger lorsque les autres monnaies furent elles aussi dévaluées.

* * *

Les besoins de la *Seconde Guerre Mondiale* ont fait passer les dépenses fédérales de 9 milliards de dollars en 1939 à près de 100 milliards en 1945; une partie a été couverte par l'impôt, mais il a fallu aussi recourir à l'emprunt (la dette publique s'est accrue de plus de 200 milliards). La Réserve Fédérale s'est efforcée de faciliter le financement, en maintenant des taux d'intérêt très bas, en fournissant des liquidités et en les canalisant, par préférence, vers les emplois militaires. Fort heureusement, l'économie américaine — en état de sous-emploi en 1939 — a pu se développer de manière à réduire l'inflation. Ainsi, la hausse des prix n'a été que de l'ordre de 33 %.

Effets monétaires de la 2^e Guerre Mondiale

	Déc. 1939	Déc. 1945	Sept. 1948
	(en milliards de dollars)		
Dette publique	48	279	253
Billets et dépôts	64	175	170
Produit National brut	90	213	256
Prix de gros (1926 = 100)	79	107	169
Coût de la vie (1935-39 = 100)	100	130	174

Contenue pendant la guerre, la pression inflationniste se fit sentir sur les prix après la fin des hostilités. A partir de 1950, vint une longue période d'ascension lente des prix, avec accélération depuis 1966. Le tableau ci-après permet de juger de la perte de pouvoir d'achat du dollar à travers la hausse des prix :

	<i>Prix de gros</i>	<i>Prix à la consommation</i>
1933	100	100
1935	121,3	105,9
1934	113,6	103,3
1937	130,7	110,9
1940	119,1	108,2
1945	157,9	139
1950	240	186
1955	259	207
1960	279	228
1965	284	244
1968	301	269

Nous avons utilisé les indices à base 1957-59, que nous avons ramenés à la base 1933 = 100.

Sur un tiers de siècle, cela représente un taux annuel moyen de hausse des prix (ou de baisse du pouvoir d'achat) de l'ordre de 3%. C'est le prix à payer pour éviter les graves perturbations des périodes précédentes.

* * *

Le présent article est rédigé à un moment où la politique monétaire est remise en cause par le Congrès, par l'Administration et par de nombreux économistes. D'importants changements sont nécessaires par suite de l'évolution qui s'est produite depuis la fondation du Federal Reserve System et qui a abouti à de grandes difficultés. A l'origine, le F.R.S. avait pour objectif principal d'assurer la liquidité des banques, c'est-à-dire de veiller à ce que les billets soient convertibles en or et les dépôts convertibles en billets. Il fallait assurer un volume monétaire convenable, ni trop peu, ni trop. Le Federal Reserve Act parlait de fournir «an elastic currency». Mais, bientôt, le F.R.S. dut se préoccuper du financement direct et indirect des dépenses militaires, en acceptant le risque de hausse des prix et de baisse de pouvoir d'achat du dollar. Plus tard, le F.R.S. s'oriente vers des préoccupations de stabilité des

prix et de stabilité économique qui, sans doute, débordaient son cadre statutaire. Après la Deuxième Guerre, le souvenir vivace de la Dépression et de nouvelles conceptions économiques amenèrent le Congrès à voter le célèbre *Employment Act du 20 février 1946*. Cette Loi déclare que le Gouvernement Fédéral a la responsabilité (pouvoir) d'utiliser tous les moyens pour promouvoir au maximum l'emploi, la production et le pouvoir d'achat. Depuis lors, la «politique monétaire» est devenue l'instrument privilégié au service de la politique économique générale et son moyen principal a été le budget fédéral. Le déficit planifié sert à augmenter la demande globale pour stimuler l'activité. Le surplus budgétaire agit en sens inverse. Dès lors, sous cette forme nouvelle, la «politique monétaire» est devenue une prérogative de la Trésorerie, c'est-à-dire, de l'Exécutif. Mais, le F.R.S. a continué à jouer un rôle important, car le déficit budgétaire ne peut être financé sans l'aide des banques de réserve qui souscrivent ou escomptent les bons du Trésor, réglant les taux de l'intérêt etc. Il y a, en somme, une politique budgétaire complétée par une politique du crédit, conduites par deux autorités différentes entre lesquelles la coordination a été souvent difficile, à raison de l'indépendance du F.R.S. C'est pourquoi, aujourd'hui, les uns voudraient revenir à une politique monétaire stricto sensu et peut-être «automatique», qui serait sous l'autorité du F.R.S., tandis que d'autres (le Congrès et la majorité des économistes) préféreraient que le pouvoir fédéral ait la complète responsabilité de façon à mieux intégrer la politique monétaire dans la politique économique générale.

* * *

Dans l'avenir, le dollar — ou plutôt la masse de dollars mis en circulation — deviendra un instrument stratégique de direction économique; en d'autres termes, le dollar commandera à l'économie. Dans le passé, ce fut plutôt l'inverse : malgré les maladresses, les attermoissements et les conflits des autorités, le dollar est resté relativement stable, sur une très longue période en termes de pouvoir d'achat intérieur, grâce à l'énorme développement du potentiel productif. C'est le même motif, qui, en fin de compte, explique la valeur du dollar comme monnaie internationale.

Jusque vers 1940, la livre sterling est restée, pendant deux siècles, la monnaie internationale, presque à l'égard de l'or, en tant qu'unité de compte et en tant que moyen de paiement. Mais, elle a été progressivement supplantée par le dollar qui a établi sa suprématie pendant et après la Seconde Guerre. La force du dollar résidait : a) dans sa stabilité

relative par rapport à l'or et par rapport aux marchandises; b) dans le pouvoir qu'il conférerait d'acquérir les produits les plus variés aux États-Unis et dans le monde entier; c) dans les capacités de financement du système bancaire américain.

Bien avant 1939, pendant la Guerre et après, les États-Unis concurrent un important afflux de capitaux étrangers, signifiant que l'on s'habituaît à posséder des avoirs en dollars de préférence à tout autre monnaie. Par ailleurs, les États-Unis ont généreusement financé la Reconstruction et le Développement (Plan Marshall, Prêt à la Grande-Bretagne, Aide au Tiers Monde) soit directement, soit par l'intermédiaire d'organisations internationales. La plus grande partie de ce financement a été effectué en dollars mis à la disposition des pays étrangers, lesquels, jusque vers 1957, n'ont cessé de se plaindre de la «pénurie de dollars». Cependant, une partie substantielle des dollars reçus étaient placés aux États-Unis, comme le montre le tableaux ci-après :

Avoirs étrangers aux États-Unis en milliards de dollars

<i>à fin déc.</i>	1939	1946	1957	1960	1967
à long terme :	6,3	7,0	13,8	18,4	32,0
à court terme :	3,3	8,9	18,6	26,2	37,6

Le dollar est ainsi devenu un moyen de paiement universel, servant aux transactions internationales de tous les pays, y compris ceux de l'Est. Grâce aux avoirs liquides à New York, il est facile d'opérer des transferts de compte à compte. Les Banques centrales elles aussi, ont pris l'habitude de conserver des fonds à New York (pas toujours de bon gré) et de s'en servir comme réserve.

Diverses critiques ont été formulées. On a pu regretter que la fonction de monnaie internationale soit remplie par une monnaie nationale, mais cela est très utile quand il n'y a pas de monnaie vraiment internationale. On a déploré que l'approvisionnement du monde en dollars soit lié au déficit de la balance des paiements des États-Unis; mais cette notion est très floue et comme certains définissent le déficit (en partie) par l'augmentation des avoirs en dollars des étrangers, il devient difficile de savoir si c'est le déficit qui détermine l'accroissement des avoirs en dollars des étrangers ou ceux-ci qui (statistiquement) déterminent le déficit. Ensuite, on a remarqué que si le dollar a une validité universelle, il en résulte que les États-Unis peuvent acquérir des biens en ne donnant que le papier qu'ils fabriquent; il y a là une confusion grave sur la notion de monnaie; en payant en dollars (en fait, inscription au crédit d'un compte) les Américains donnent le droit d'acquérir des marchandises et

services à des prix relativement stables aux États-Unis et ailleurs. La critique la plus fréquente et la plus acerbe consiste à dire que la «liquidité extérieure» des États-Unis n'est pas suffisante, c'est-à-dire que leurs réserves d'or (11 milliards fin 1968) ne couvrent pas leurs engagements à court terme vis-à-vis de l'étranger, c'est-à-dire les dollars entre leurs mains (34 milliards, dont 12 milliards aux Banques Centrales). C'est là une conception traditionnelle; aujourd'hui, on se contente de taux de liquidité plus faibles et l'on considère que la vraie valeur de dollar est son pouvoir d'acquérir des biens. D'ailleurs, l'afflux persistant et croissant de capitaux vers les États-Unis - (9 milliards en 1968) - indique que la confiance dans le dollar n'est guère ébranlée et qu'elle est indépendante de sa convertibilité en or et de la couverture or - (qui n'est plus une obligation légale depuis février 1968).

BIBLIOGRAPHIE

- Anderson, Clay J. : A half century of federal Reserve Policy-making (1914-1964). (Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1965).
- Aubrey, Henry G. : The dollar in world affairs, 1964.
- Board of Governors of the Federal Reserve Systems : Annual Reports, Washington.
- Board of Governors Federal Reserve Bulletin.
- Board of Governors - Federal Reserve System : The Federal Reserve System : Purposes and functions, 1e édition 1939, dernière ed. 1967, Washington.
- Board of Governors : Il sistema della riserva federale, traduction italienne de Federal Reserve System. Its purposes and functions, ed. de 1967 avec un appendice de Tamagna. Collection Giordano dell'Amore, Milano, 1969.
- Board of Governors - Federal Reserve System. Banking studies, Washington 1941.
- Burgess William R. : The Reserve Banks and the Money Market. New York, Harpers, dernière édition 1946. éd. franc. 1960, Paris.
- Chandler, Lester V. : Economics of Money and Banking. Harper and Brothers New York, 1968.
- Committee on Economic Development : Money and Credit (Report of a special Commissions). Prentice Hall. Englewoods N. J. 1961.
- Currie, Laughlin B. : The supply and control of Money in the United States, 2d ed. Harvard Univ. Press, Cambridge 1935.
- Dewey, D. R. : Financial history of the United States. Longmans, New York. 1931. (11th edition).
- Eastburn, David P. - Federal Bank of Philadelphia : Contient bibliographie des Travaux du Congrès. Readings on current issues from statements by Federal Reserve Officials, 1965.

- Fellner, William : Monetary policies and Full employment. Univ. of California Press, Berkeley, 1946.
- Franck, Louis : La Politique économique des États-Unis d'Amérique, Paris, Sirey 1966. 386 p. voir spécialement : 6e partie, le Système bancaire américain.
- Friedman, Milton and Schwartz, Anna J. : A Monetary History of the United States, 1867-1960. Princeton Univ. Press. 1963.
- Grubel, H. (editor). World Monetary Reform. Stanford Univ. Press. Stanford-1963.
- Gurley, John G. and Shaw Edmond S. : Money in a theory of finance. Brookings, Washington 1960. trad. ital. Coll. Giordano dell' Amore, Milano, 1965.
- Hansen, Alvin H. : Monetary theory and Fiscal Policy. McGraw-Hill, New York, 1949.
- Hansen, Alvin H. : The Dollar and the international monetary system. McGraw-Hill, New York, 1965.
- Hardy, C. O. : The Warren-Pearson Price Theory. Brookings, Washington, 1935.
- Harris, S. : Twenty years of Federal Reserve Policies, Harvard Univ. Press. Cambridge, 1933.
- Hepburn, A. B. History of coinage and currency in the United States. Mac Millan, New York, 1903.
- Committee on Banking and Currency, House of Representatives : Compendium on Banking and Currency. Washington dec. 1968, 657 p.
- Johnson, G. Griffith : The Treasury and Monetary Policy 1933-1938. Harvard University Press, Cambridge, 1939.
- Kemmerer, E. W. : The A.B.C. of the Federal Reserve System. Princeton University Press, 1938, 11th ed.
- Klopstock : The International status of the Dollar. Princeton Univ. Press, 1957.
- Laughlin J. L. : The history of bimetalism in the United States. Appleton, New York, 1892.
- Mac Dougall, Douglas : The World Dollar Problem. Mac Millan, 1957.
- Mossé, Robert : Les problemes monétaires internationaux. Paris, Payot, 2 e édition 1969.
- Nussbaum Arthur : History of the dollar, New York, 1957.
- Seymour, Harris E. : The Dollar in crisis, 1961. Amer. Econ. R. : Papers and Price, déc. 1960.
- Scitovski, T. et al : Sviluppo economico e stabilità negli Stati Uniti d' America. Collection Giordano dell' Amore, Milano, 1967. (divers textes sur l'inflation, la politique monétaire etc. publiés d'abord aux U.S.A.).
- Sumner, W. G. : A history of American Currency. Henry Holt, New York, 1884.
- Tamagna, Frank M., Okun Arthur, M., Meltzer, Allan H., Friend Irwin : Gli effetti della politica monetaria negli Stati Uniti d'America. Collection Giordano dell' Amore, Milano 1967, 583 p.
- Triffin Robert : Europe and the Money Muddle. New Haven, 1957.

- Triffin, Robert : Gold and the Dollar crisis, New Haven 1960, traduction française : L'or et la crise du Dollar. P.U.F., Paris 1962.
- Triffin, Robert : The World Money Maze. Yale Univ. Press, New Haven, 1966.
- Warburg, P. : Federal Reserve System. Mac Millan, New York, 1930.
- Warren, G. F. and Pearson, F.A. : Gold and Prices. Wilty, New York, 1935.
- Economic Report of the President (Annual) together with Reports of the Council of Economic Advisers.
- Secretary of the Treasury : Annual Report.