

Irremplaçable dollar ?

Pivot du système monétaire international depuis 1944, le dollar est aujourd'hui fragilisé par la crise financière et par l'apparition de nouveaux géants économiques contestant sa suprématie.

> PAR PHILIPPE MOREAU DEFARGES, CHERCHEUR ET CODIRECTEUR DU RAPPORT RAMSES, INSTITUT FRANÇAIS DES RELATIONS INTERNATIONALES, ENSEIGNANT À SCIENCES PO PARIS

Depuis le choc des *subprimes* durant l'été 2007, le roi dollar est nu. Les États-Unis ne peuvent plus cacher leurs faiblesses structurelles : fuite en avant du surendettement des ménages, dérive des déficits publics, appauvrissement des classes moyennes, recul massif d'industries phares... Pourtant, le dollar paraît irremplaçable, lubrifiant indispensable de l'économie mondiale, devise refuge par excellence. D'où vient cette primauté de la monnaie américaine ? Quels facteurs la remettent en cause ? Le dollar peut-il être remplacé ?

Une monnaie pivot

En 1945, le dollar émerge comme la monnaie pivot du système mondial. Tout fonde et justifie cette prééminence. Les États-Unis sont le grand vainqueur des deux guerres mondiales et l'arbitre de la paix. Ils produisent la moitié de la richesse mondiale. Ils assument leurs responsabilités : mise en place d'une constellation d'organisations à vocation universelle (Fonds monétaire international, Organisation des Nations unies...) ; aide à la reconstruction de l'Europe occidentale et du Japon.

Pour les États-Unis, traditionnellement protégés des turbulences extérieures, cet engagement international est un tournant historique. Le dollar doit être géré non comme la monnaie des Américains, mais comme un pilier de la stabilité mondiale, la Federal Reserve – la banque centrale – pratiquant une indifférence bienveillante.

Dès les années 1960, des fissures apparaissent. Les multinationales américaines, investissant en Europe et en Asie, mobilisent d'énormes avoirs en dollars, source de crédits (eurodollars) qui échappent aux États-Unis. La France gaullienne, voulant s'affirmer face à l'allié américain, convertit en or ses réserves en dollars, faisant planer un doute sur la solidité de la monnaie américaine.

Une centralité remodelée

En 1971, l'administration Nixon, prenant acte de ces évolutions, dévalue de fait le dollar, marquant le fait que désormais la monnaie américaine serait soumise aux intérêts américains. Ce revirement n'est qu'un des éléments de bouleversements bien plus vastes. Le système économique international est pris dans un déferlement ininterrompu de mutations. Ce système attire vers lui toutes les parties du monde : États exportateurs de pétrole, Asie industrielle, pays communistes. Les masses de capitaux en circulation augmentent spectaculairement et pénètrent partout. Les contrôles des changes sont soit abandonnés soit disloqués. La valeur des monnaies n'est plus fixée par les gouvernements mais par les marchés (accords de Kingston, 1976).

Les États-Unis conservent tout de même leur centralité, du fait, d'abord, de leur poids unique dans l'économie mondiale : entre un quart et un cinquième du produit mondial brut. Mais inexorablement, les déficits commerciaux américains tirant l'économie mondiale (et d'abord celle de la Chine), la demande de dollars se montrant insatiable, les États-Unis empruntent de plus en plus. Chacun s'accommodant finalement fort bien de la garde de la paix mondiale par Washington, rien n'incite à la maîtrise des dépenses de défense. La dette publique américaine devient un monstre incontrôlable.

Depuis 2007, la crise alourdit cette dérive, la Federal Reserve ne cessant d'injecter d'énormes quantités d'argent pour faire repartir la machine économique. La crise marque peut-être, pour les États-Unis, un tournant historique. Le dollar a été géré comme si l'État pouvait s'endetter sans limites. Deux raisons peuvent inciter les créanciers (et d'abord le principal d'entre eux, la Chine) à se faire moins laxistes : les inquiétudes sur les



La demande de dollars se montre insatiable



© ANDY WARHOL/AGF-IMAGES/ADAGP, PARIS 2013

capacités de remboursement de Washington ; plus gravement, l'affaiblissement de la puissance planétaire des États-Unis. On est rarement indulgent avec un premier de classe qui perd sa place !

^ **Dollar Signs, Andy Warhol.**
Sérigraphie, 1981.
Collection privée.

Un après-dollar ?

En septembre 2009, le gouverneur de la Banque centrale de Chine déclare que l'âge du dollar est révolu. L'indignation est immédiate : les États-Unis, quelles que soient leurs insuffisances, ont garanti la libre circulation de l'argent et présidé à

des décennies de prospérité. L'hégémonie d'une monnaie ne se bâtit pas en un jour. L'histoire de la livre sterling et celle du dollar montrent que ces deux devises ont régné sur le monde du fait à la fois d'une première place géopolitique incontestée (au moins temporairement) et d'un réel sens des responsabilités internationales. La Chine des années 2000 ne réunit pas les atouts des États-Unis : elle n'a ni gagné des guerres mondiales, ni bâti de paix ; son déploiement économique planétaire demeure modeste, ses multinationales pesant encore bien peu par comparaison avec celles des États-Unis ; enfin, même si les autorités chinoises normalisent progressivement le yuan – par le démantèlement des contrôles du change –, leur monnaie est loin de s'échanger librement sur les marchés.

Aucune devise nationale n'apparaissant en mesure de se substituer au dollar, l'avenir appartiendrait-il à une monnaie supranationale, émise par une banque centrale mondiale ? Cette question renvoie aux négociations de Bretton Woods en juillet 1944, qui avaient pour objet de fixer les règles du nouvel ordre monétaire mondial. Le Britannique John Maynard Keynes, conscient que la domination de sa devise, la livre sterling, appartenait au passé, proposa la création du bancor ; il n'y aurait plus eu de monnaie hégémonique mais une authentique monnaie internationale. Le secrétaire américain au Trésor, Henry Morgenthau Jr, écarta cette éventualité, préférant le dollar, la nouvelle monnaie hégémonique, au bancor. Soixante-dix ans plus tard, l'âge des monnaies supra-étatiques n'est toujours pas venu (ce que suggère, en ces années 2010, la crise de l'euro, monnaie supra-étatique).

L'ère du dollar laisserait alors la place à l'une de ces périodes confuses où coexistent, dans un mélange de rivalité et de coopération, des entités plus ou moins égales. Dollar, yuan, euro et aussi droits de tirage spéciaux (DTS, quasi-monnaie émise en quantités contrôlées par le Fonds monétaire international) tenteraient de vivre ensemble dans une hiérarchie fragile et mouvante. Si la crise se résorbe tranquillement, le dollar, roi déclinant mais présentant un bilan respectable, sera à la fois mis à mal et soutenu, comme ces vieillards dominateurs dont on apprécie de malmener l'autorité tout en ne souhaitant pas leur chute, un autre monarque – très certainement une monnaie supranationale – émergeant peu à peu. À l'inverse, si la crise s'approfondit, le dollar deviendra le premier des boucs émissaires : ses accusateurs hurleront qu'il a conduit le monde au désastre de 2007, beaucoup oublieront la paix et la richesse qu'a apportées l'apogée des États-Unis depuis 1945. ●

SAVOIR +

● « L'économie mondiale : trente ans de turbulences », *Cahiers français*, n° 357, juillet-août 2010.