

**Suzanne de Brunhoff**

**Quelques repères sur les monnaies internationales  
(GTE, séance du 12 février 2004)**

Médiatisation de l'affaiblissement du dollar par rapport à l'euro depuis 2002. Le dollar a aussi baissé par rapport au yen, à la Livre Sterling, et aux monnaies qui ne lui sont pas liées par un régime de changes fixes : crise du dollar, dangereuse pour l'économie mondiale ? Tensions entre « impérialismes » concurrents ?

Ici la question est abordée par rapport au rôle du dollar comme étalon monétaire international depuis 1944, la hiérarchie des monnaies, et l'éventualité d'un changement de cette hiérarchie.

***I - Le dollar entre 1944 et 1971. Bref rappel des années 1970***

En l'absence d'une monnaie mondiale unique, le capitalisme a besoin d'un étalon de référence pour les échanges internationaux qui font partie de sa dynamique. Etalon or de 1880 à 1914, en relation avec le rôle dominant de la Livre Sterling, étalon or-dollar après 1944 : caractère institutionnel de cette nécessité pratique.

Dans les années 1960, le rôle d'étalon du dollar a été ébranlé par la ré-ouverture du marché de l'or, et les déficits extérieurs croissants des Etats-Unis (guerre du Vietnam). En 1971, Nixon a suivi les conseils du monétariste M.Friedman et a mis fin au rôle institutionnel du dollar comme étalon. En 1973, après la Grande Bretagne et le Japon, l'Europe de l'ouest s'est ralliée à un régime de changes flottants entre les grandes monnaies. Cette première grande crise du dollar a débouché sur une libéralisation de marché des taux de change, élément des pressions néo-libérales qui se sont développées dans les années 1970. Néo-libéralisme autoritaire : Thatcher en 1979, Volcker/Reagan en 1979/1980. discipline de « la contrainte extérieure » avec le début du Système Monétaire Européen né en 1979.

La crise des années 1970 a-t-il mis fin au rôle du dollar, monnaie nationale comme étalon international ? Réponse : non, pas dans les années 1980/1990.

***II - La hiérarchie des monnaies***

Les taux de change flottants ou flexibles dépendent des décisions privées de marché. Mais ils sont aussi adossés à une hiérarchie internationale des monnaies qui s'exprime dans des institutions financières comme le FMI, et dans les pratiques des Banques centrales (réserves, taux d'intérêt, interventions entre Banques centrales).

Le dollar est resté la monnaie au sommet de la hiérarchie internationale, comme l'ont montré plusieurs épisodes des années 1960 (accords du G7 de 1985 et 1987) demandés par Reagan, et acceptés par les autres. Cette coopération est restée ponctuelle : dans les années 1990-refus américain de tout accord de régulation minimale commune des taux de change fin 1998, après la crise des monnaies asiatiques et celle du rouble

Le dollar est resté la monnaie « Top », en deuxième ligne figurent l'euro, le yen, la Livre sterling.. Ensuite viennent les monnaies dépendantes de grands pays comme le Brésil, la Chine et d'autres pays d'Asie, que ces pays aient accepté des changes flottants, en réalité administrés par rapport au dollar, ou des changes fixes en dollars, comme la Chine. On ne parle jamais des monnaies domestiques comme celles des pays africains (sauf du rand de l'Afrique du sud) ou du Bangladesh ou du Vietnam..

La description du rôle international majeur du dollar est connue ; unité de compte dominante des échanges internationaux, monnaie véhiculaire principale (commerce et finance), principale monnaie de réserve des Banques centrales, monnaie refuge des possédants. Le dollar a été la principale monnaie porteuse de l'essor de la finance libéralisée, dans les années 1980-90, et des nouvelles normes de destruction des « rigidités » nationales des marchés du travail et des dépenses sociales publiques (« consensus de Washington »). Il faudrait donc réfléchir sur « le consensus hiérarchique » qui soutient l'étalon dollar. Kindleberger en avait fait « une donnée des choses, non un choix des hommes », au même titre que l'usage international de la langue anglaise qui rendait impossible la création volontariste de l'esperanto.

L'hégémonie du dollar a cohabité, dans les années 1990, avec l'augmentation du déficit américain. De 80 à 100 milliards de dollars par an, et après 1995, de 400 milliards par an et jusqu'à 1000 milliards en 2000. Sans mettre en cause le taux de change du dollar. Les succès de la croissance américaine et la flambée financière ont attiré des milliards de placements étrangers libellés en dollars. En 1999, le banquier éclairé Rohatyn écrivait que pour cette raison, la dette extérieure américaine n'était pas préoccupante. Le dollar étant la monnaie de réserve universelle, « cela donnait au gouvernement américain, et à lui seul, la liberté de gérer son économie comme il l'entendait ». Le monde entier a intérêt à soutenir le dollar. D'autre part, c'est pendant cette période que l'on discute le plus discuté de « la dollarisation » et d'éventuelles monnaies régionales, à l'exemple de l'euro, pour gagner de l'autonomie.

Le même Rohatyn a changé de discours dans un texte de novembre 2003. Après l'éclatement de la bulle financière, la récession américaine, la baisse du dollar par rapport aux autres monnaies principales, il s'inquiète du niveau très élevé de la dette extérieure. Il faut, pour la financer, qu'environ 1,5 md de dollars entre chaque jour aux Etats-Unis. Mais la baisse du dollar fait perdre de l'argent aux étrangers qui détiennent environ 2000 milliards d'actifs américains. Le risque d'une crise du dollar est à prendre au sérieux.

Il n'y a aucune analyse de l'aspect commercial du déficit extérieur, ni de son rapport avec les investissements américains à l'étranger. Ni des contraintes politiques, opposées à la liberté antérieure de la politique américaine, qui seraient à mettre en œuvre.

On manque, en Europe aussi, d'une analyse de ces questions. Malgré la hausse de l'euro, le solde du commerce extérieur de l'eurozone serait resté équilibré en 2002/2003. Par contre on entend les récriminations des entreprises, EADS ou autres, contre la hausse de l'euro, et leurs menaces de délocaliser la production dans la zone dollar (Chine ou ... Etats-Unis) comme si ce processus n'était pas engagé depuis des années. L'intervention publique tardive de Trichet (BCE) en janvier 2004, et surtout celle de la Fed (Banque Fédérale de Réserve américaine), le 28 janvier, ont modéré la baisse du dollar. Les spéculateurs ont craint une remontée du taux directeur de la Fed. On attend le G7 du début février.

### *III - Quelques pistes de réflexion*

- la domination du dollar étalon international serait mise en cause par l'aggravation de la concurrence internationale qui inclut celle des principaux Etats (« impérialismes »). C'est vrai, mais trop général. Il faudrait développer l'analyse du rapport entre néo-libéralisme et impérialisme, et de certaines de ses contradictions –telle la relation entre nouvelles critiques de « l'unilatéralisme » américain, et consensus sur les normes néo-libérales garanties et diffusées par les Etats-Unis.

- le rôle du dollar comme étalon monétaire international reflète et entretient ce double aspect. Le dollar est un des vecteurs de l'impérialisme américain. Mais il est ratifié de façon consensuelle hors des Etats-Unis. Le cas de la Chine est intéressant : circuit des dollars du déficit Us avec la Chine, placés aux Etats-Unis en titres du trésor US et soutenant le dollar. Un circuit impérial, mais consenti par la Chine, qui s'oppose (pour le moment) au flottement de sa monnaie demandé par les Etats-Unis. Autre cas : la Banque centrale du Japon essaie de limiter la hausse de sa monnaie en achetant des mds de dollars. Pourquoi la Banque centrale européenne ne le fait pas, ou ne peut le faire dit-on sans l'accord américain ?

- il faudrait aussi voir le cas du Brésil. L'idée d'une monnaie régionale propre au « Mercosur », en vogue à la fin des années 1990, s'est estompée. Même les transactions avec l'Europe, très importantes, sont restées libellées en dollars, non en euros.

Tout cela signifie que pour le moment la zone dollar dépasse de loin le territoire des Etats-Unis, alors que l'euro reste encore une monnaie régionale. C'est conforme au statut d'un étalon monétaire international, en l'absence d'un Etat mondial, ou du régime imaginé par J.M.Keynes dans les années 1940, pour éviter un étalon dollar : un étalon international, le « Bancor », pour une Banque centrale mondiale émettrice du crédit et de la monnaie de règlement entre tous les Etats. Ce fut évidemment refusé par les Etats-Unis à Bretton Woods (1944).

- la question d'une alternative monétaire internationale est restée hors champ depuis. Elle est liée à la régulation financière des opérations de change (Taxe Tobin) mais elle ne se confond pas avec elle.

La deuxième crise du dollar n'est pas, pour le moment en tout cas, signe d'une relève de la monnaie américaine par un autre étalon international qui serait une grande monnaie montante (Comme le dollar a jadis peu à peu remplacé la Livre sterling, après guerres et crises). Indice de contradictions plus aiguës et/ou nouvelles ? Oui. Signe de désordre et d'anarchie internationales (Wallerstein) liés à l'affaiblissement de l'hégémonie américaine ? A discuter.