



Dé-dollarisation : Je peux le sentir dans l'air ce soir!

28 septembre 2023

Nous sommes en 2035. Dans un café animé de New York, Sarah, analyste financière de 24 ans, regarde son père, un vétéran de Wall Street, payer leurs cafés en yuans chinois numériques. Les haut-parleurs du café diffusent la chanson classique de Phil Collins, "In the Air Tonight". En sirotant son café au lait, elle s'interroge : Qu'est-il arrivé à l'époque dorée du dollar américain, lorsqu'il était le roi de la finance mondiale? Elle s'apprête à aborder le sujet de la dé-dollarisation avec son père lorsque... l'alarme de son iPhone la réveille brusquement.

Ce n'était qu'un rêve !

Si l'idée de s'éloigner du dollar américain n'est pas nouvelle, elle est redevenue un sujet brûlant, alimenté par les sanctions contre la Russie et les discussions autour d'une éventuelle monnaie concurrente des pays BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud). Avant d'aborder le sujet, il est essentiel de revoir le contexte historique des monnaies de réserve et de comprendre que les changements technologiques, économiques et géopolitiques ont toujours joué un rôle important dans la détermination de la monnaie qui détient ce titre de poids lourd.

Une revue historique des monnaies

L'ère des monnaies espagnoles

Aux XVI^e et XVII^e siècles, l'Espagne était une puissance mondiale et sa monnaie était un précurseur des monnaies de réserve modernes. Alimentée par les métaux précieux de ses colonies américaines, l'Espagne a amassé plus d'argent que le reste du monde réuni, faisant de ses pièces un moyen d'échange largement utilisé. Malgré cela, la monnaie espagnole n'a jamais atteint le statut officiel de monnaie de réserve, utilisé par les gouvernements pour les règlements internationaux. Au fil du temps, les conflits internes, les luttes économiques, les défaites militaires et la montée d'autres puissances européennes comme le Royaume-Uni ont affaibli l'influence de l'Espagne. Ses dépenses inconsidérées ont conduit à l'inflation et à des déséquilibres économiques mondiaux, ce qui a fini par réduire le rôle mondial de sa monnaie.

L'ère de la livre britannique

La livre britannique se distingue de la monnaie espagnole par son ancrage à l'or et non à l'argent. La montée en puissance de la livre britannique dans le monde peut être attribuée à deux facteurs clés : la révolution industrielle britannique et sa formidable flotte navale. Les progrès technologiques réalisés par le pays dans le domaine de la fabrication ont permis à son économie de devenir la plus importante du monde, et sa supériorité navale lui a permis de devenir la superpuissance de son époque. La livre britannique est devenue une monnaie très stable et fiable dans le monde entier.

Cependant, cette stratégie globale s'accompagne de plusieurs inconvénients, notamment l'impact négatif de la Grande-Bretagne sur les régions qu'elle contrôle : la « colonisation ». En outre, à mesure que l'innovation technologique s'est répandue dans d'autres pays, la livre a commencé à être concurrencée, ce qui a réduit son statut inégalé de monnaie de réserve mondiale.

L'ère du dollar américain

Après la Seconde Guerre mondiale, les États-Unis sont devenus la première puissance économique mondiale. Leur économie était si importante qu'on pouvait dire qu'elle était aussi grande que toutes les autres économies réunies. Mais les États-Unis ont agi différemment de la Grande-Bretagne. Au lieu d'essayer de prendre le contrôle de l'Europe, les États-Unis ont proposé de l'aider à se reconstruire. Ils ont promis de protéger le continent, de permettre aux pays européens de commercer avec eux et d'utiliser la marine américaine pour assurer la sécurité des eaux internationales pour le commerce mondial. En contrepartie, l'Europe n'avait qu'à laisser les États-Unis définir sa politique de sécurité, principalement pour s'opposer à l'Union soviétique.

La plupart des pays européens étaient favorables à cet accord, appelé système de Bretton Woods. Ils bénéficiaient des avantages d'une participation au marché mondial sans avoir besoin d'engager des dépenses militaires importantes, à une époque où leurs économies étaient en plein bouleversement. C'est ce qui a conduit à ce que nous appelons aujourd'hui la « mondialisation ». Cet accord a scellé le statut du dollar américain en tant que monnaie de confiance dans le monde. C'est une position qu'il occupe encore aujourd'hui, grâce à un gouvernement stable, à une économie robuste et à un État de droit fort.

Qu'est-ce qui fait d'une monnaie une monnaie de réserve?

Avant de nous pencher sur les alternatives potentielles au dollar américain, nous devons d'abord comprendre ce que signifie pour une monnaie d'obtenir le statut de monnaie de réserve mondiale. Elle doit répondre à deux critères principaux:

- Une échelle et un volume suffisants

Aujourd'hui, une monnaie de réserve mondiale ne peut pas être une monnaie ordinaire ; elle doit avoir une portée MONUMENTALE. Elle doit avoir une circulation étendue pour soutenir les transactions internationales. Cette caractéristique n'est pas seulement un ajout fantaisiste ; elle est essentielle pour garantir que la monnaie est suffisamment polyvalente pour faciliter les diverses transactions mondiales, des accords commerciaux aux opérations financières complexes. Pour mieux comprendre l'ampleur de la domination du dollar américain, examinons les chiffres suivants : il a fait l'objet de 88 % de toutes les opérations de change au cours d'un seul mois de l'année dernière (2022), comme l'a indiqué la Banque des règlements internationaux (BRI)¹. En outre, entre 1999 et 2019, le dollar américain constituait la base de dénomination de 96 % des échanges commerciaux dans les Amériques, de 74 % dans la région Asie-Pacifique et de 79 % dans les autres parties du monde. Il est le choix préféré des banques, puisqu'il est utilisé dans près de 60 % de tous les dépôts et prêts internationaux.

- Stabilité des taux de change

Une monnaie de réserve ne doit PAS se soucier de ce qu'il advient de sa valeur un jour donné ! Les pays seront réticents, voire carrément réfractaires, à l'adoption d'une monnaie sujette à des fluctuations imprévisibles ou à des manipulations indues, en particulier lorsqu'ils envisagent de lui conférer le statut de monnaie de réserve. Dans ce domaine, la fiabilité d'une monnaie est son ticket d'entrée pour être reconnue et appréciée comme une monnaie de réserve mondiale acceptable.

Les principaux concurrents d'une monnaie de réserve

Nous pouvons maintenant aborder la question brûlante de savoir laquelle des monnaies du monde remplacera le dollar américain en tant que monnaie de réserve. Réponse rapide : vous l'avez deviné... aucune ! À court terme, il n'y a pas de concurrence. À long terme, nous devons attendre de voir comment se déroulent les conflits et les luttes économiques dans le monde.

Mais tout d'abord, examinons quelques-uns de ses soi-disant concurrents!

- Le cas de l'euro

L'euro a bien failli concurrencer le dollar, mais il s'est essoufflé lors de la crise bancaire européenne des années 2000. Des mesures telles que la confiscation des dépôts bancaires assurés pour financer les renflouements ont terni son image, le faisant passer du statut de première monnaie de financement des échanges à son rang actuel. Aujourd'hui, l'euro est utilisé principalement pour le commerce international, mais pas comme une véritable monnaie de réserve. En outre, il est devenu un sous-ensemble du dollar américain et non un concurrent direct.

- Le cas du yuan chinois

Alors que la Chine cherche à internationaliser le yuan, sa priorité de maintenir le contrôle sur son système financier est en contradiction avec l'ouverture nécessaire pour qu'une monnaie soit utilisée comme monnaie de réserve mondiale. La Chine est souvent accusée de manipuler sa monnaie et, par conséquent, personne ne veut vraiment de sa monnaie. Des statistiques non officielles récentes ont montré que la Russie pourrait détenir près d'un tiers des yuans chinois en circulation. Le monde n'est donc pas très enclin à détenir des yuans chinois ! Malgré tout le battage médiatique, l'utilisation mondiale du yuan n'a même pas retrouvé son niveau d'avant la crise financière.

- Le cas de la livre britannique

La livre peut toujours revenir sur le devant de la scène, mais les incertitudes liées au Brexit la rendent pour l'instant non-candidate.

- Le cas du yen japonais

Le Japon avait l'ambition d'internationaliser le yen dans les années 1980, mais cette expérience a échoué en raison de la réticence du pays à ouvrir son secteur financier, ce qui s'est traduit par près de 20 ans de croissance stagnante.

- Le cas des BRICS

Les BRICS - Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud - attirent l'attention du monde entier depuis des années. Récemment, le groupe s'est concentré sur deux questions clés : l'ajout de nouveaux pays membres et l'introduction potentielle d'une monnaie commune. Si ces deux ambitions visent à renforcer l'influence mondiale du groupe, les progrès ont été lents, révélant la complexité et les défis auxquels les BRICS sont confrontés.

La Russie a activement poussé à l'élargissement du groupe et à l'introduction d'une monnaie commune, en grande partie sous l'influence des sanctions qu'elle subit de la part de l'Occident. La Chine voit également dans les BRICS un moyen de réduire sa dépendance à l'égard des systèmes financiers occidentaux, en particulier le dollar américain. Le Brésil et l'Inde considèrent les BRICS comme une plateforme leur permettant d'accroître leur influence sur la politique mondiale. L'adhésion de l'Afrique du Sud place l'Afrique au centre des préoccupations du groupe en tant que continent stratégiquement important.

En 2015, les BRICS ont lancé le fonds de réserves d'urgence (Contingency Reserve Arrangement, CRA) et la Nouvelle banque de développement (NDB) comme alternatives aux institutions financières établies telles que le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale. La Chine joue un rôle de premier plan dans ces structures financières, car c'est elle qui contribue le plus à la CRA et qui détient des droits de vote considérables.

Bien qu'il y ait eu des mouvements de dé-dollarisation, en particulier de la part de la Russie et de la Chine, ceux-ci sont généralement réactifs à des facteurs externes tels que les sanctions, plutôt qu'à une stratégie unifiée et proactive au sein des BRICS. En d'autres termes, la diminution de l'utilisation du dollar américain observée l'année dernière n'a rien à voir avec le fait que la Russie et la Chine ont rejeté cette monnaie. Elle découle du message des États-Unis selon lequel, s'ils ne respectent pas les règles, ils n'auront pas le luxe d'utiliser le dollar américain. Ce message, et non la propagande de la chute du dollar américain, a poussé la Russie et la Chine à se démenner pour trouver une solution.

L'idée d'une monnaie commune pour les BRICS se heurte à des obstacles considérables. La cohésion économique est un défi, étant donné la diversité des systèmes économiques et des cadres de gouvernance des nations membres. En outre, la dispersion géographique et l'absence de capacités navales fortes rendent difficile la création d'un marché commun efficace.

À partir de 2024, les BRICS s'élargiront à l'Argentine, l'Égypte, l'Éthiopie, l'Iran, l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis, ce qui rendra la dynamique du groupe encore plus complexe. Par exemple, l'Iran vise à accroître son influence diplomatique, tandis que

l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis s'intéressent principalement aux questions de sécurité, notamment en raison de l'implication décroissante des États-Unis au Moyen-Orient.

Essentiellement, la probabilité que les BRICS adoptent une monnaie commune à court terme semble assez improbable, compte tenu des objectifs divergents du groupe. Si les BRICS continuent de susciter l'intérêt du monde entier, leur rôle en tant que contre-pouvoir significatif des puissances économiques existantes n'est pas encore confirmé.

L'absence d'alternatives viables aujourd'hui

S'il est facile de suggérer que le dollar américain est en train de perdre son emprise en tant que première monnaie de réserve mondiale, les données révèlent une histoire plus nuancée. Selon le Fonds monétaire international (FMI)², le dollar américain représente plus de 58 % des réserves mondiales. Son plus proche concurrent, l'euro, représente environ 20 %, et d'autres monnaies comme le yen japonais et la livre britannique sont nettement moins bien loties. La diminution des réserves en euros a entraîné une certaine diversification, qui a profité au yen japonais et au dollar canadien, plutôt que de diminuer le rôle du dollar américain. Il est important de garder à l'esprit que les pays ne publient souvent pas leurs données complètes sur les réserves de devises pour des raisons de sécurité nationale.

La domination persistante du dollar américain ne tient pas seulement à sa force intrinsèque. Elle reflète également l'absence d'alternatives convaincantes. L'or, souvent présenté comme un substitut potentiel, présente ses propres difficultés, notamment en termes de volume. Il n'y a pas assez d'or en circulation pour remplacer le dollar. Les monnaies numériques, comme une éventuelle monnaie digitale de banques centrales (MDBC), en sont encore à leurs balbutiements et ne peuvent pas encore constituer une alternative sérieuse.

Rôle des sanctions

La militarisation du dollar américain contre la Russie a amené les pays à réfléchir plus sérieusement à la diversification de leurs réserves monétaires. En réalité, les pays qui s'efforcent de diversifier leurs réserves sont ceux qui ne sont pas du côté des États-Unis. Je dirais que les sanctions montrent que la monnaie américaine devient en fait plus forte chez ses partenaires commerciaux.

Après avoir subi la force des sanctions financières, la Russie a tenté de transférer ses réserves vers le yuan chinois. Cette stratégie a toutefois échoué, principalement parce que le yuan n'est pas librement convertible et que la Russie est désormais coincée avec le yuan chinois, ce qui continue de mettre en évidence la force du dollar américain. En outre, au cours des 18 derniers mois, l'Inde a commencé à acheter du pétrole brut russe à prix réduit, mais n'a encore effectué aucun paiement à la Russie, car cette dernière refuse d'être payée en roupies, qu'elle considère comme inutiles. Pour ne rien arranger, l'Inde ne peut pas payer en monnaie américaine en raison des sanctions imposées. C'est un véritable gâchis!

Pourquoi les alternatives ne fonctionnent pas... pour l'instant!

Les discussions périodiques sur la dé-dollarisation peuvent faire les gros titres, mais elles changent rarement la dynamique sous-jacente. Si la notion de réduction de la dépendance à l'égard du dollar américain est puissante sur le plan rhétorique, les défis pratiques sont immenses. Étant donné les conditions requises pour qu'une monnaie devienne une réserve mondiale, critères que le dollar est le seul à remplir, il est clair que les alternatives n'ont pas encore posé de problème significatif.

En fait, si la dé-dollarisation est un sujet d'actualité, elle relève plus du mythe que de la réalité. Le dollar américain, avec sa combinaison d'échelle, de stabilité et d'État de droit, continuera de régner en maître en tant que principale monnaie de réserve mondiale dans un avenir prévisible.

Qu'en est-il du dollar américain?

Jusqu'à présent, la discussion a porté sur le passé et les alternatives, mais qu'en est-il de l'économie américaine actuelle? Quel est l'impact d'une monnaie de réserve sur l'économie américaine actuelle? Le statut du dollar en tant que monnaie de réserve mondiale offre une certaine stabilité au système financier américain. Cette stabilité a toutefois un coût : elle rend plus difficile la régulation des marchés financiers nationaux. Il est extrêmement complexe de gérer la plus grande économie du monde et de superviser les marchés financiers mondiaux.

L'un des avantages, cependant, est que lorsque les États-Unis ont abandonné l'étalon-or à l'époque de Nixon, le monde n'a eu d'autre choix que de s'adapter. Aujourd'hui encore, les États-Unis conservent le contrôle de leur masse monétaire et peuvent neutraliser efficacement les efforts des pays étrangers qui tentent de nuire à leur économie en menaçant de dévaluer le dollar américain.

Mais le véritable pouvoir du dollar américain réside dans son influence sur les transactions mondiales. Par exemple, les sanctions contre de petits pays comme l'Iran ont été efficaces en partie parce que le dollar est largement utilisé dans le commerce international. Toutefois, cela ne signifie pas que le dollar est invincible et qu'il conservera ce type de pouvoir pour toujours.

Un scénario possible, bien qu'improbable

Pour ceux qui pensent encore que le dollar est en train de perdre de sa vantardise, supposons un instant que cela se produise et qu'une autre monnaie de réserve prenne sa place. Les États-Unis utiliseraient encore largement le dollar comme monnaie nationale, le reléguant au rang de « monnaie normale », car la majeure partie de l'économie du pays est en fait nationale et donc moins exposée aux risques mondiaux. Les gens semblent également oublier que les États-Unis sont un exportateur net d'énergie et de denrées alimentaires et qu'ils sont le pays le moins engagé dans le commerce international par rapport à son PIB. La plupart de leurs échanges internationaux se font avec le Canada et le Mexique, leurs principaux alliés, ce qui limite une fois de plus leur exposition aux risques mondiaux.

Par conséquent, dans ce scénario, l'impact potentiel se ferait surtout sentir au niveau de la politique budgétaire du pays, obligeant les dirigeants politiques à faire preuve de plus de discernement dans leurs dépenses puisqu'ils ne pourraient pas facilement se décharger de leur dette sur d'autres économies. Cela pourrait être considéré comme une lueur d'espoir, obligeant à une approche plus disciplinée de la gouvernance économique.

Le point sur la situation

Si l'idée que les monnaies de réserve mondiales durent historiquement environ un siècle, il est également crucial de noter que nous sommes loin d'un point de basculement pour le dollar américain aujourd'hui. Les États-Unis ont la démographie la plus saine des pays du G20 (à l'exception de l'Argentine), la plus grande économie, le système financier le mieux géré au monde, et ne s'intéressent pas à ce qui se passe au jour le jour pour leur monnaie. C'est l'économie la moins engagée dans le commerce international en pourcentage de son PIB et elle dispose d'un système juridique respecté, ce qui rend improbable qu'une autre monnaie prenne sa place dans un avenir prévisible.

Pour les pays qui cherchent à s'affranchir de l'influence américaine, la dé-dollarisation peut sembler attrayante. Mais elle s'accompagne de ses propres défis, notamment la mise en place d'une alternative stable à laquelle les nations peuvent faire confiance pour protéger l'ensemble de l'économie mondiale.

Pour les États-Unis, perdre la capacité d'influencer les échanges économiques mondiaux diminuerait leur pouvoir géopolitique, ce qu'ils ne sont pas prêts à faire. De plus, ils disposent de l'armée la plus puissante au monde, ce qui donne aux États-Unis et à leurs alliés des options dans un monde de plus en plus incertain. Avoir des options est une bonne chose!

Un futur concurrent

L'histoire nous a montré que rien n'est éternel et que la monnaie américaine ne restera probablement pas éternellement la monnaie de réserve. Alors, quel événement déclencheur pourrait éventuellement remettre en question le dollar américain ? Cela se produira dans le futur, lorsque les progrès technologiques seront tels que:

- L'énergie peut être produite localement (c'est-à-dire l'énergie renouvelable)
- La nourriture peut être produite localement (agriculture verticale)
- La fabrication devient une économie locale (par exemple, l'impression 3D)
- Les biens existants peuvent être collectés et réutilisés (recyclage)
- Nous déterminons le modèle économique qui convient aux économies post-croissance (c'est-à-dire les pays orientés vers l'exportation qui connaissent un effondrement démographique).

Tout cela conduira à moins de dépendance vis-à-vis des autres et à moins de commerce international, ce qui réduira le pouvoir d'une seule nation et d'une seule monnaie. Mais ne vous attendez pas à ce que le dollar américain soit détrôné de sitôt.

Références:

1. https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.htm#:~:text=The%20US%20dollar%20was%20on,%25%20and%2013%25%2C%20respectively
2. <https://www.cnbc.com/2023/04/24/economic-and-political-factors-behind-acceleration-of-de-dollarization.html#:~:text=Data%20from%20IMF%20shows%20that,system%2C%E2%80%9D%20said%20NatWest's%20Chia>

Tommy Baltzis

CEO, WhiteHaven

