

# Document

## Crise économique : « Nous allons connaître une grande incertitude sur le dollar » (16.04)

**LeMonde.fr - 14.04**

Entretien avec Jacques Sapir, économiste, directeur d'études à l'Ecole des hautes études en sciences sociales (EHESS)

Pourquoi se pose aujourd'hui la question du rôle du dollar ?

Parce que les Etats-Unis vont devoir placer sur les marchés financiers entre 1 700 et 1 900 milliards de Bons du Trésor. Se posent alors deux questions : combien devront-ils monétiser de bons du Trésor en les faisant racheter par la Réserve fédérale (Fed) et quelle part les pays du Golfe et les Chinois vont pouvoir acheter ? Pour le principe, les Chinois en achèteront sans doute une centaine de milliards mais certainement pas plus. Car ils ont déjà indiqué que les Etats-Unis devaient soit avoir une politique financière beaucoup plus rigoureuse, soit ne plus compter sur la Chine pour acheter leurs bons du Trésor. Nous allons donc connaître une grande incertitude sur le dollar. Le G20 a partiellement rassuré les marchés. Mais à partir de cet été on va commencer à assister à une baisse régulière du dollar. La période où le dollar était la valeur refuge va se terminer.

Quelle est la conséquence de la baisse du dollar pour les autres pays ?

Concrètement ça va nous mettre, nous Européens, dans une situation absolument intenable. L'euro qui est déjà fort (1,32-1,35 dollars) va augmenter. C'est une situation qui ne sera pas supportable par les pays de la zone euro, qui va provoquer des craquements extrêmement brutaux dans les pays les plus vulnérables. Nos possibilités d'exporter vont fondre. A terme l'économie française est visée.

Les pays qui détiennent des quantités considérables de dollars seront aussi touchés. La Chine détient environ 1 900 milliards de dollars de Bons américains, la Russie doit en détenir 270 milliards, Hongkong détient 150 milliards de réserves dont une bonne partie de bons du Trésor américain. Ils auront le sentiment très net qu'il va falloir quitter le dollar, car ils seront menacés.

Je ne pense pas que cette chute du dollar va se transformer en une déroute complète qui amènerait l'euro à plus de 2 dollars, etc. Mais il suffit que les Chinois décident de faire monter la part de l'euro et faire baisser la part du dollar dans leurs réserves pour que cela ait des conséquences extrêmement importantes.

On va tout droit vers une fragmentation du système monétaire d'ici à 2010-2011. C'est-à-dire que les différents pays vont établir leur monnaie en monnaie de réserve. Ce sera le cas du yuan, du rouble, de l'euro et du dollar. L'euro va continuer à fonctionner mais de manière résiduelle. Il servira de monnaie de réserve pour les pays de l'Europe, qui seront relativement contents de pouvoir s'y accrocher chacun à sa façon. D'autres monnaies vont s'accrocher au rouble, au yuan (les monnaies de Corée, du Vietnam, de Malaisie, de Thaïlande). La Corée achète déjà de la dette chinoise. On va donc arriver à une fragmentation de la globalisation.

A quoi ressemblerait un monde sans dollar ?

Ce serait la mise en place d'une monnaie internationale de réserve qui n'est la monnaie d'aucun pays et la monnaie de tous suivant la formule établie. Cette monnaie serait gérée soit par un FMI modifié, soit par un autre comité quelconque. Mais je ne vois pas cette solution à court terme.

Ça peut être la proposition des Chinois et des Russes d'utiliser les droits de tirages spéciaux (DTS) du FMI [leur valeur est déterminée à partir d'un panier de monnaies]. Mais le problème est que, comme tout le monde le sait, les États-Unis ne veulent sous aucun prétexte de cette solution, déjà proposée par la France en 1964. Car ils veulent conserver aussi longtemps qu'ils le peuvent le dollar comme devise de référence.

Dans une période transitoire de cinq à dix ans vont donc se multiplier les monnaies de réserve. À terme ces monnaies de réserves régionales doivent donner naissance à des zones régionales commerciales, vouées à se développer dans les deux-trois ans à venir. Les monnaies régionales vont fonctionner avec un risque d'instabilité monétaire forte et donc un risque d'instabilité économique.