

Document

La « guerre des monnaies » expliquée aux nuls (11.11)

Un article d'Echo 89 du 10 novembre

Dominique Strauss-Kahn, directeur du FMI, la « redoute » ; Christine Lagarde juge qu'elle ne « sera pas résolue » lors du sommet du G20 qui s'ouvre jeudi à Séoul. Depuis quelques jours, on ne parle que de cette « guerre des monnaies » dont le G20 (les vingt pays qui représentent 90% de l'économie mondiale) serait le champ d'opérations. Mais de quoi parle-t-on ?

Qu'appelle-t-on la « guerre des monnaies » ?

Cette guerre-là n'est pas très nouvelle. Les grands pays industrialisés « s'affrontent » à coup de dévaluations compétitives : plus leur monnaie baisse, plus cela dope les exportations et, sur leur marché, plus cela freine les importations de produits étrangers au profit de produits concurrentiels nationaux.

La « guerre » est d'autant plus âpre qu'elle a lieu entre des pays déjà très exportateurs (Chine) et des pays affichant des déficits commerciaux importants (Etats-Unis, pays européens). Les seconds jugent les premiers peu coopératifs.

Dans cette « guerre », les Européens ne vont pas vraiment vers la victoire : depuis juin, l'euro a grimpé de 13% par rapport au dollar et de 10% par rapport au yuan chinois. Et les déficits commerciaux avec ces deux zones ne cessent de se creuser. A 1,40 dollar l'euro, il n'est pas facile de vendre des Airbus ou du champagne.

Que se passe-t-il, concrètement ?

1. Les Américains peinent à relancer leur machine, dont le moteur est la consommation et l'investissement intérieurs (les exportations étant un moteur accessoire). La Réserve fédérale décide donc de déverser des liquidités pour soutenir l'économie. Par exemple, elle augmente la masse monétaire en rachetant des titres de dette de l'Etat fédéral (« quantitative easing »). De la dette disparaît, de la monnaie apparaît. Elle a ainsi décidé de racheter pour 600 milliards de dollars de bons du trésor.
2. S'il y a plus de monnaie, sa valeur baisse (c'est pareil avec les tomates sur le marché). La valeur du dollar baisse donc face aux autres monnaies.
3. Les monnaies asiatiques, à commencer par le yuan, évoluent dans le sillage du dollar : quand il baisse, les autorités monétaires chinoises baissent aussi leur monnaie, pour ne pas subir de conséquences fâcheuses sur leurs exportations. La limite : le risque d'inflation en Chine existe (elle atteint 4%), mais les autorités chinoises préfèrent jusque-là le courir. Elles vendent donc du yuan contre des dollars pour maintenir la parité entre les devises des deux pays. Les Américains crient à la « manipulation monétaire » : excédentaire, la Chine ne devrait pas avoir une monnaie aussi basse.
4. L'euro, lui, trinque. Il grimpe contre toutes les autres monnaies. L'euro est géré avec une philosophie allemande : on ne joue pas avec la monnaie. Le seul objectif de la Banque centrale européenne est de maintenir un bas taux d'inflation. Voilà comment l'Europe se transforme en dindon de la farce.

L'Europe encaisse donc les chocs pendant que ses ministres bondissent comme des cabris en criant à la « guerre des monnaies ». Les Américains, eux, suivent une politique qui leur est chère, le « benign neglect » (douce insouciance) : ils se satisfont de la baisse du dollar, qui est bonne pour leur économie.

Que pourrait faire l'Europe ?

La voie choisie par l'Europe pour réduire ses déficits est présentée comme « vertueuse » et « courageuse » : l'austérité (réduction des dépenses et augmentation des impôts).

Le problème, c'est que cette approche pèse sur la demande, et donc sur la croissance.

L'Europe doit-elle suivre l'exemple américain, et financer plus massivement la dette des Etats (« faire tourner la planche à billets » disent les médias péjorativement) ? Cette question est taboue.

C'est à pas comptés que la Banque centrale européenne a commencé à acheter des titres de la dette publique, une petite révolution conceptuelle dans ce temple de l'orthodoxie. Jean-Claude Trichet, qui est dans la dernière année de son mandat, a dû pour cela se bagarrer contre l'Allemand Alex Weber, l'autre homme fort de la BCE.

Pourquoi ne pas aller plus loin dans la relance par la monnaie ? Deux arguments sont généralement avancés :

- C'est une formule qui ne marche pas : le vrai moteur de la croissance est l'offre (innovation, effort), pas la demande.
- Cela relance l'inflation. Mais à la vérité, l'inflation est loin d'être un problème pour l'Europe, dans les circonstances actuelles. Elle ne dépasse pas 2% et c'est plutôt la déflation qui menace aujourd'hui les économies européennes.

Ces arguments sont largement idéologiques -surtout le premier. Comme le remarquait récemment l'économiste Thomas Piketty dans une tribune à Libération, les mêmes qui refusent l'aide des banques centrales aux Etats applaudissaient, il y a deux ans, le renflouement, par celles-ci, des banques privées pourtant responsables de la crise. Il écrit :

« Manifestement, plusieurs décennies de dénigrement systématique de la puissance publique ont laissé des traces. »

Le G20 y peut-il quelque chose ?

Aucun résultat n'est à attendre du sommet de Séoul, qui s'ouvre jeudi. Il s'agit d'une « question trop compliquée » pour être résolue en un seul sommet, a commenté avec raison Christine Lagarde ce mercredi.

Nicolas Sarkozy, qui va présider le G20 à l'issue du sommet, pour un an, affiche l'ambition de s'attaquer au problème : il prône une réforme du système monétaire mondial. Mais rares sont jusque-là les pays enthousiasmés par l'approche française.

Le G20 est de ce point de vue le digne héritier de ses ancêtres, G7 et G8 : il est le théâtre de réunions creuses et sans grande efficacité, qui n'ont d'autre utilité que de permettre aux grands de cette planète de se rencontrer et de papoter. Derrière les beaux sourires, chacun se fiche de ce qui arrive à l'économie des pays de ses collègues.

Commentaires d'internautes.

1- Et oui l'arme monétaire dans une économie globalisée capitaliste et financière est indispensable. Seulement les pays européens se sont enfermés en créant une zone euro où ils ont spécifiquement écrit que leur banque centrale crée ne pouvait avoir aucun pouvoir monétaire! Non seulement on a pris au peuple souverain le droit de créer leur monnaie en créant une BCE, mais on a interdit à cette BCE d'utiliser l'arme monétaire!

Pendant ce temps les américains, les anglais, les chinois, les japonais et les autres jouent avec leur monnaie pour ajuster l'équilibre de leur balance de paiement. Nous on est condamnés à dépendre du bon vouloir de l'Allemagne qui dirige la zone euro. Et comme l'Allemagne est le seul pays de la zone en bénéfice

alors que tous les autres ont des déficits vous comprenez bien que s'en remettre à l'Allemagne, comme l'a fait Sarkozy, est une hérésie de première. L'Allemagne n'a pas les mêmes intérêts que les nôtres. Conclusion?

Il faut que la France retrouve sa souveraineté monétaire. Comme la Grèce, l'Italie, l'Espagne et les autres ce qui permettra de réduire considérablement les déficits et les dettes dues à nos banques privées. C'est un combat essentiel dans la lutte contre le NOM détenu par les banksters qui n'ont aucun intérêt, eux, que les nations redeviennent autonomes et souveraines. C'est donc à nous, peuple souverain, de refuser de cautionner le pouvoir des banques en refusant leurs crédits tout simplement.

2- 1 la structure de l'économie américaine diffère de celle de l'Europe les US pratiquent le quantitative easing car l'économie US est davantage affectée par l'effet richesse (les américains possèdent plus de titres financiers donc leur patrimoine baisse plus lorsque les titres baissent) L'économie Européenne est plus intermédiée (les banques ont un plus grand rôle dans l'économie), le canal du taux d'intérêt y a donc un plus grand rôle. la FED a in fine quasiment comme seul objectif l'inflation (voir règle de Taylor...). Il faut arrêter de faire croire qu'elle peut courir plusieurs lièvres.

2 les liquidités n'ont pas vraiment augmenté la masse monétaire. C'est la base monétaire qui a augmentée (monnaie banque centrale). En gras ce qui a augmenté, c'est la quantité de monnaie que les banques possèdent dans leur compte à la banque centrale. Étant donné qu'il y a une panne de crédit, cette quantité d'argent n'a pas été déversée dans la masse monétaire.

3 Les US possèdent ce qu'on appelle un droit de seigneurage. Le fait que leur monnaie soit la monnaie de règlement internationale fait qu'ils peuvent se comporter autrement.

4 Les chinois ont une quantité énorme de placements en dollar. Leur demander de laisser tomber le dollar c'est leur demander de se suicider. Ils pratiquent une politique d'ancrage sur le dollar. Lorsque les autres états font semblant de gronder les chinois, ils le font pour faire plaisir à leur peuple car c'est équivalent de demander aux chinois de laisser quelques millions de personnes sur le carreau. Ces personnes ont des conditions de vie qu'aucun lecteur de cet article ne troquerait avec les siennes.

5 L'euro n'est pas parfait, mais s'il n'était pas là tous les pays européens auraient dû relever leur taux directeur pour faire face aux multiples problèmes spéculatifs qui seraient arrivés à coup sûr. Il faut aussi arrêter de faire croire aux gens qu'avant les banques centrales avaient le loisir de faire ce qu'elles voulaient. La France (et d'autres pays européens) était souvent obligée de suivre la politique monétaire allemande sans avoir une voix au chapitre dans les décisions. Consultez les taux directeurs des pays européens hors zone euro et vous comprendrez mieux.

3- "De la dette disparaît, de la monnaie apparaît."

Mal formulé. La dette ne disparaît pas mais change de propriétaire. la réserve fédérale devient créancière, en contrepartie de liquidités qui se retrouvent entre les mains des investisseurs.

Seul problème : lorsqu'un investisseur a des liquidités, il ne les réinjecte pas nécessairement dans l'économie de son pays. Ainsi, les investisseurs américains troquent les dollars libérés contre des monnaies à fort potentiel. D'où un afflux de dollars sur le marché.

Seulement, si les chinois vendent du yuan contre du dollar, afin de maintenir un taux bas contre le dollars, ils concourent à la demande sur le dollar, provoquant sa hausse.

Il manque un aspect essentiel à cet article. Si l'euro augmente sa valeur par rapport au dollars (et il est loin d'être au niveau de 2008), le coût des matières importées et payées en dollars diminue (pétrole, par exemple). Il s'ensuit un moindre coût pour les importations, qui est loin d'être négligeable.

4- Quelques précisions:

1. Outre la parité monétaire, la Chine est surtout détentrice massive de dollars. Elle n'a donc aucun intérêt à voir sa valeur baisser, d'autant qu'elle a manifesté une relative bienveillance à l'égard des États-Unis en

rachetant tout aussi massivement ses bons du trésor (1er détenteur mondial depuis 2008: <http://www.20minutes.fr/article/562789/Economie-La-Chine-premi-egrave-re...>).

Elle ne veut donc tout simplement être non seulement détentrice de ce qui pourrait devenir une monnaie de singe, et qui plus est être contrainte d'en accumuler encore pour longtemps, en pure perte, le remboursement de la dette américaine aux chinois se faisant bien entendu en dollars.

On comprend ainsi que les américains sont bien mal avisés d'accuser la Chine de quoi que ce soit, étant donné la couleuvre qu'ils essaient de faire avaler à l'empire du milieu.

http://contreinfo.info/article.php3?id_article=2642

2. L'idée que la relance par injection de liquidités (quelque soit son origine) ne marche pas n'est idéologique que de part la seconde partie de votre énoncé: L'offre qui génère la demande, c'est effectivement une antienne néo-classique qui ne trompe que les directeurs de service marketing - et leurs clients.

C'est néanmoins aussi un fait établi par l'expérience: Il suffit de regarder objectivement les résultats du plan Paulson (de son petit nom TARP), qui devait déjà relancer l'économie américaine en 2008 et qui n'a finalement servi qu'à alimenter une nouvelle bulle, les banques préférant re-consolider leurs fonds propres, distribuer des bonus à leurs braves employés et spéculer sur tout et n'importe quoi plutôt que de réinjecter ces sommes en finançant l'économie réelle.

Idem en Europe... On se souvient du témoignage dégoûté d'un commerçant chez Bourdin en 2009:

http://www.dailymotion.com/video/x8oj94_coup-de-gueule-de-christophe_new...

3. La brave Christine a beau jeu d'annoncer que le G20 ne résoudra rien. On se demande juste comment il se fait qu'elle ne s'en soit pas rendue compte plus tôt, alors que depuis 2008, aucun de ces sommets n'a jamais abouti à rien d'autre qu'à l'accouchement de souris.

Pour boucler la boucle notons enfin que la somptueuse idée de Sarkozy de "refonder le système monétaire mondial" était déjà prônée quelques 18 mois plus tôt par... Le gouverneur de la banque centrale chinoise... <http://www.bis.org/review/r090402c.pdf> dans l'indifférence générale...