

Note de synthèse : la guerre des monnaies

Qui a dit qu'une guerre ne se faisait que par des armes à feu ? Personne ; car toute chose peut être utilisée comme une arme pour régler un conflit... Même la monnaie. C'est ce qu'on constate aujourd'hui avec cette guerre des monnaies, qui fait rage dans l'économie mondiale. A coups de dévaluations compétitives, les Etats - et plus particulièrement, la Chine et les Etats-Unis - se battent pour sauver leur « peau » (à savoir leur taux de change) et remporter la partie. Que le meilleur gagne...

La planète n'est plus que le « champ de bataille monétaire » des pays. L'objectif étant d'avoir le plus faible taux de change possible, car c'est au plus faible que la victoire reviendra. A la clé : des exportations dynamisées et une « *sauegarde de l'emploi à la maison* » (***Le Monde*** du **04/10/10**). En effet, comme le rappelle ***Le Monde Diplomatique*** de **décembre 2010**, en affaiblissant la valeur de sa monnaie, chaque Etat favorise alors ses exportations par rapport à celles des autres car les produits de celui-ci deviennent moins chers et plus compétitifs. Ainsi, c'est autour de cet enjeu économique et commercial que la guerre des monnaies se serait bâtie... (***Le Monde*** du **04/10/2010** en collaboration avec le ***Financial Times***).

... Mais pas seulement. La guerre des monnaies qui sévit actuellement trouve en fait sa source dans la crise des *subprimes* de 2007. C'est ce que rappelle Philippe Dessertine dans ***Le Monde*** du **12/11/2010**. Effectivement, cette dernière s'est étendue si rapidement à toute l'économie et l'a affectée si profondément que les séquelles se sont vite fait sentir : hausse du chômage, multiplication des faillites, mais surtout chute du PIB. De nombreuses politiques monétaires expansionnistes vont alors être déployées par les Etats afin d'atténuer les méfaits de la crise sur leurs économies... Souvent en vain. Le cas des Etats-Unis, victime de l'« *anémie de [sa] conjoncture* » (***Les Echos*** du **03/11/2010**). Dès lors, chacun va faire tout ce qu'il peut pour sauver son économie. Et ce n'est pas la perte des autres qui va le ralentir ! C'est ce que montrent les nombreuses « dévaluations compétitives » - encore faudrait-il parler de dépréciation dans la mesure où les taux de change sont flottants – alimentées par les interventions sur le marché des taux de change et la politique de détente quantitative de la FED.

Mais cherchons les responsables. Qui a vraiment lancé le début de cette série de mesures monétaires « individualistes » ? Les uns, d'accord avec la Chine (Brésil, Inde) pointent du doigt les Etats-Unis et leur « *Quantitative Easing* ». En effet, comme le sous-entend l'article d'***Alternatives Economiques*** de **novembre 2010**, derrière le but affiché par Ben Bernanke (baisser les taux d'intérêt afin de relancer la croissance tout en préservant la stabilité des prix), se cache en réalité un autre but que beaucoup soupçonnent : la relance des exportations américaines, par le biais d'une baisse de la valeur du dollar. Pas étonnant que les critiques fusent de part et d'autre de la planète (***Les Echos*** du **08/11/2010**) : « *je crois qu'ils vont poser des problèmes supplémentaires au monde* », a tempêté le ministre des finances allemand. De son côté, Guido Mantega, son homologue brésilien, affirme qu'« *il ne sert à rien d'injecter des masses d'argent dans l'économie [...] l'unique résultat est une dévaluation du dollar pour que les Etats-Unis deviennent plus compétitifs* ». Bien sûr, le président de la Réserve Fédérale et les Américains s'en défendent. De toute façon, même si c'était vrai, « *c'est le meilleur service que la FED puisse rendre à l'économie mondiale* » dicit Randall Kroszner, l'ancien bras droit de Ben Bernanke à la FED. Quant aux autres (dont les Etats-Unis et l'Europe), c'est la Chine qu'ils jugent responsable : comme le souligne l'article du **22/10/2010** publié par ***Le Point***, celle-ci maintiendrait artificiellement bas le niveau du yuan, notamment en achetant les bons du Trésor américains, ce qui nuirait considérablement à l'ordre économique international.

Difficile de savoir qui est réellement le coupable. Entre Etats-Unis et Chine, le cœur des pays balance ; et pour cause : ce sont eux les acteurs principaux de cette guerre des monnaies. Néanmoins, ce « bras de fer » monétaire sino-américain n'implique pas qu'eux : John Conally -

ancien secrétaire du Trésor américain - ne mentait pas lorsqu'il disait « *Notre devise, votre problème* ». Car, en effet, tout autour, les pays du monde entier sont victimes et spectateurs impuissants de ce duel, comme le prouve l'article du **11/10/2010** du journal ***L'Expansion***. Pays émergents comme pays riches pâtiennent tous des décisions des deux premières puissances mondiales : appréciation accélérée de la monnaie des puissances émergentes (le real, le bath, etc.) qui est aussi liée à l'afflux de capitaux étrangers, mais également appréciation de la monnaie de certains pays développés (le franc suisse, le yen, la livre sterling, etc.). Toutefois, la victime première reste l'Union européenne, déjà désignée comme le « *dindon de la farce* ». C'est bien ce que souligne le quotidien ***Le Figaro*** du **07/10/2010** en nous livrant quelques chiffres révélateurs sur l'euro : en septembre 2010, l'euro avait d'ores et déjà franchi la barre de 1,40 dollar, et gagné près de 10% face au dollar ou au yuan. Plutôt inquiétant.

Mais les victimes n'ont pas encore dit leur dernier mot. Celles-ci ne tardent pas à répliquer aux actes américains et chinois ; et tous les moyens sont bons pour se défendre (***Capital*** de **janvier 2011**) : contrôle des capitaux étrangers notamment par le biais de taxes sur les achats d'obligations par les investisseurs étrangers (Brésil), mise en marche de la « *planche à billets* » (Royaume-Uni), intervention sur le marché des changes (Japon, Suisse)...

Si ça continue, la guerre des monnaies pourrait virer à la guerre totale (comme le relève le journal ***The Economist*** du **14/10/2010**)... C'est pourquoi, pour éviter la catastrophe économique qui leur pend au nez, les Etats tentent de régler leurs différends, notamment par le biais de sommets internationaux.

Le sommet du G20, qui s'est tenu à Séoul en Corée du Sud du 11 au 12 novembre 2010, devait résoudre en partie la question. Les yeux du monde entier étaient rivés dessus tant il était attendu par les Etats, qui s'en remettaient totalement à lui pour enfin en finir avec cette guerre des monnaies qui parasite les relations internationales. Il sonnait déjà, bien avant son commencement, comme une dernière chance pour mettre à mal ce conflit. Néanmoins, les résultats ne sont souvent pas à la hauteur de leurs espérances... Et ce n'est pas le sommet coréen du G20 qui va échapper à la règle. Effectivement, celui-ci a plutôt débouché sur un « *accord a minima* » (***Le Parisien*** du **12/11/2010**) que sur de remarquables percées. D'ailleurs, la ministre des finances française, Christine Lagarde, l'avait en quelque sorte pressenti : la « *guerre des devises ne sera pas résolue en un sommet parce que c'est une question trop compliquée* », disait-elle quelques jours avant le début du sommet, comme le relate l'article du **10/11/2010** de ***La Dépêche***. Ainsi donc, la question des taux de change, à l'issue de cet ultime G20, reste désespérément en suspens : le quotidien international ***The International Herald Tribune*** du **13-14 novembre 2010** montre bien que les décisions prises concernèrent surtout d'autres domaines que la guerre des monnaies (régulation bancaire avec les normes de Bâle III, développement des pays pauvres, changement climatique, etc.) ; les Etats évitant sans cesse d'aborder la question, et finalement la reportant à début 2011. C'est d'ailleurs en ce sens que Jacques Attali a surnommé ce sommet de « *G Vain* » (***L'Express*** du **21/09/2009**).

Plus qu'une guerre des monnaies, tout ceci pourrait dégénérer et vite se changer en guerre commerciale (tribune du ***Cercle - Les Echos*** du **15/10/2010**). En effet, pour répondre à la sous-évaluation du yuan qui les dérange, les Etats-Unis ont aussi envisagé de prendre des mesures de rétorsion commerciale contre leur homologue chinois, comme le montre ***L'Expansion*** du **11/10/2010** ; l'objectif étant de taxer les produits chinois sur le territoire américain afin que la demande intérieure soit plus dirigée vers la production américaine. Ce projet de loi, adopté haut la main par les législateurs américains (348 votes favorables contre - seulement - 79 votes contre), envisage de taxer à hauteur de 25% tous les produits chinois, quels qu'ils soient (article de ***Market Watch*** publié le **29/09/2010**). Ceci ressemble étrangement à du protectionnisme... Et apparemment, ça l'est. Le journal ***La Tribune*** du **22/10/2010** ne manque pas de le dire : « *les velléités protectionnistes s'expriment de plus en plus ouvertement* ».

Mais n'avons-nous pas là les ingrédients d'une crise économique durable ? En effet, la crise des années 30 a ainsi commencé : le krach boursier du « jeudi noir » puis les dévaluations compétitives

et le protectionnisme qui sont venus alourdir le bilan. Finalement, tout cela a débouché sur la « *Grande Dépression* ». Et aujourd'hui, tous craignent le retour d'une dépression semblable, comme le montre : les Etats reproduisent exactement les mêmes erreurs et semblent ne pas avoir retenu la leçon des années 30. D'ailleurs, l'économiste Robert Skidelsky (qui a écrit une biographie sur Keynes), dans la tribune du **Cercle - Les Echos** du **22/11/2010**, dresse un parallèle plus qu'inquiétant entre les deux périodes. Reste à voir si ces craintes s'avèreront justes...

En somme, la guerre des monnaies, par la multiplicité de ses causes, de ses responsables et des acteurs qui y jouent, reste pour l'instant et pour longtemps irrésolue. Et les sommets internationaux n'y peuvent rien : c'est ce qu'a montré le sommet du G20 à Séoul du 11-12 novembre 2010. Les intérêts nationaux semblent plus forts que le bien-être économique international, au grand désarroi des spécialistes, qui craignent le retour du « *chacun pour soi* » facteur de « *Grande Dépression* ». Il ne nous reste plus qu'à attendre le prochain sommet du G20 - qui aura lieu en France - pour voir si un miracle opère...

Note de réflexion personnelle : le protectionnisme, dernière (mal)chance pour l'UE ?

Si une guerre ne faisait que des gagnants, ça se saurait. Malheureusement, on le sait, quelle que soit la nature de la guerre, quand il y a des vainqueurs, il y a aussi des perdants. Et la guerre des monnaies qui sévit actuellement ne fera pas figure d'exception : sa plus grande victime est l'Euro et, avec lui, l'Union Européenne. Ce n'est pas pour rien que les médias la qualifient déjà de « dindon de la farce » : elle paie au prix fort les attaques des autres États - comme celles de la Chine ou des États-Unis -, et ce, sans pouvoir y faire grand chose. En effet, elle ne dispose de quasiment aucune arme pour répliquer : pas de politique de change, ni de politique commerciale et encore moins de politique industrielle... Mais c'est sans compter sur les mesures protectionnistes qu'elle peut utiliser. C'est pourquoi aujourd'hui, le protectionnisme refait parler de lui et menace de pointer le bout de son nez en Europe. La question est maintenant de savoir si cette arme s'apparentera ou non à une « arme de destruction massive ». ***Le jeu du protectionnisme en vaut-il la chandelle pour l'UE ?***

Avant de se demander si le protectionnisme est une bonne solution pour l'UE, il faudrait déjà savoir en quoi il consiste. Si l'on devait le définir, on dirait que c'est une politique économique interventionniste menée par un État cherchant à protéger ses producteurs contre la concurrence des producteurs d'autres États. Grossièrement, faire du protectionnisme c'est privilégier « l'égoïsme national » au détriment du « partage international ». Et cet égoïsme est d'autant plus dangereux qu'il a de multiples façons de se manifester : d'un côté, les mesures tarifaires comme les taxes douanières, et de l'autre, les mesures non tarifaires comme les normes techniques et sanitaires, les quotas, les procédures administratives... Autant dire que la tentation est grande pour les États... Et ce n'est pas l'UE qui dira le contraire ! En effet, elle n'est pas insensible au charme protectionniste et envisage sérieusement de se laisser séduire.

D'autant plus que les avantages qui peuvent en résulter ne laissent pas indifférent : protection de l'emploi national, demande intérieure dirigée vers la production locale, enrichissement national... C'est bien pour cela que, depuis le 16^e siècle, les mercantilistes louent les bienfaits du protectionnisme. Partant du principe que la richesse d'un pays dépend du stock de métaux précieux qu'il possède, pour eux, le commerce s'apparente à une guerre sans merci où celui qui exporte est le gagnant et celui qui importe le perdant. C'est en ce sens que Colbert instaura en France un système économique mercantiliste ou encore qu'Antoine de Montchrestien déclarait : « ***Les marchands étrangers sont comme des pompes qui tirent hors du royaume [...] la pure substance de nos peuples [...] ; ce sont des sangsues qui s'attachent à ce grand corps de la France, tirent son meilleur sang et s'en gorgent*** ». Mais d'autres économistes – loin d'être mercantilistes – préconisaient aussi largement l'utilisation du protectionnisme au vu de ses nombreux avantages : on peut citer Friedrich List ou son encore son homologue Nicholas Kaldor. Le premier affirme, à travers son concept de « protectionnisme éducateur » qu'il est intéressant de prendre des mesures protectionnistes afin de protéger les industries nouvellement créées, juste le temps qu'elles puissent atteindre une taille suffisante pour être en mesure de produire massivement et compenser ses coûts fixes par le biais d'économies d'échelle, et ainsi concurrencer les autres entreprises déjà rentables. Le second a un point de vue très proche du premier. Seules les industries bénéficiaires de ce protectionnisme diffèrent : en effet, avec sa théorie de l'« industrie sénescence », Kaldor affirme que le protectionnisme pourrait être déployé afin de protéger les industries en fin de vie, durant la période de « reconversion » de celles-ci.

D'ailleurs, ces deux logiques de protectionnisme sont largement applicables à la situation européenne. En effet, premièrement, la situation des pays Européens n'est pas forcément égalitaire : on remarque que plus on part vers l'Est de l'Europe, plus les pays « s'appauvrissent » (par exemple, la Bulgarie et la Roumanie ne sont pas des pays développés mais plutôt des pays en développement). Le protectionnisme de List pourrait y remédier. Effectivement, il permettrait aux pays Européens en retard économiquement de se développer et de rattraper les pays riches d'Europe

(notamment l'Allemagne). Deuxièmement, les secteurs industriels en danger en Europe (sidérurgie, textile, voire même automobile) pourraient éviter l'échéance grâce au protectionnisme que propose Kaldor.

L'UE gagnerait donc beaucoup à instaurer un protectionnisme européen. Et ce ne sont pas les options protectionnistes qui manquent. Après des taxes douanières – relativement faibles – ou encore des normes sanitaires et techniques envers les productions étrangères, l'UE envisage de renforcer ses normes de sécurité et environnementales, ce qui aurait pour conséquence la taxation des produits importés jugés pas assez sécurisés, des produits polluants ou ayant nécessité une très forte pollution pour leur élaboration ; et donc tout simplement, ce qui engendrerait la hausse du prix de ces produits. Mais, plus intéressant encore que le renforcement de ces normes, il y a aussi l'« option TVA sociale » qui s'offre aux Européens. L'idée serait d'augmenter le pourcentage de la taxe sur la valeur ajoutée afin, officiellement, de mieux financer la protection sociale. Cependant, ce que les politiques disent moins c'est que d'autres buts et avantages sous-jacents sont en fait visés. En effet, outre le financement de cette protection sociale, il y a aussi d'autres résultats attendus... D'une part, la TVA sociale permettrait de surenchérir le prix des produits importés. D'autre part, cela permettrait aussi d'éviter les délocalisations des entreprises nationales vers les pays étrangers offrant plus d'avantages car les cotisations qu'ils doivent payer seraient moins lourdes (sachant que la baisse de ces cotisations serait compensée par la hausse de la TVA).

Le protectionnisme se présente donc comme une solution plus que séduisante pour l'UE, tant par l'abondance de ses formes que par les avantages percevables. Néanmoins, on le sait, la séduction a sa part d'artifice et de mystère. Et le protectionnisme cache bien son jeu puisque, même si en apparence, il semble bénéfique, lorsque l'on y regarde de plus près, il n'est pas si avantageux que cela...

En effet, il a aussi des effets négatifs... Ce que les libéraux ne manquent pas de rappeler, Adam Smith et David Ricardo les premiers. L'un des principaux effets indésirables du protectionnisme est la baisse du pouvoir d'achat des consommateurs. C'est ce qu'a montré Ricardo dans son ouvrage Des principes de l'économie politique et de l'impôt (1817). Effectivement, la logique libérale veut que chaque État souhaitant s'insérer dans le commerce international se spécialise dans un type de production où il a des avantages comparatifs. Le but étant de rendre avantageux le commerce international pour chaque pays car chaque État s'étant spécialisé dans un domaine est à même de réaliser des gains de productivité importants, qui se répercutent par une baisse des prix. Suite à cela, chaque pays importe donc des produits moins chers tout en vendant les siens à d'autres, et le pouvoir d'achat de chaque consommateur est augmenté. Or, le problème est que, dès qu'un protectionnisme est mis en place, toute cette logique est bouleversée et inversée. En effet, dès lors, ce que le pays protectionniste pouvait importer à moindre coût sera produit par lui-même sans forcément qu'il en ait les moyens pour, ce qui aurait pour conséquence d'augmenter le prix de ceux-ci. Ainsi, dans le cadre de notre étude, si un protectionnisme européen est instauré, c'est le pouvoir d'achat de ses consommateurs qui risque d'en prendre un coup.

Toutefois, même si le protectionnisme n'avait aucune conséquence néfaste sur l'économie, il n'aurait pas de réels avantages non plus pour le cas européen : en effet, son efficacité d'action serait aussi minime qu'un « coup de glaive dans l'eau ». Les raisons ? La situation commerciale de l'Europe en elle-même. Assurément, la concurrence des pays européens se fait surtout entre pays européens et pas vraiment avec les autres pays étrangers (dans ce cas-là un protectionnisme aux frontières de l'Europe servirait alors peu). Ce n'est pas un hasard si on trouve un très fort dumping fiscal (faibles taux d'imposition pour les entreprises étrangères) et social (réduction ou suppression des cotisations sociales, ou bien conservation de normes sociales basses) au sein même de l'Europe ! Pour preuve, les coûts du travail peuvent y varier de un à cinq, donc la marge d'attractivité des activités productives et la marge de concurrence sont aussi grandes, ce qui est loin d'être négligeable (Hors série n°88 d'**Alternatives Economiques**). Par ailleurs, le dumping Allemand vient nous conforter dans l'idée que la concurrence est rude même entre pays ayant le même niveau de développement.

Effectivement, depuis le début d'année 2011, les Européens pointent du doigt le dumping social qui s'y déroule, notamment dans l'industrie de la viande, où la main d'œuvre employée est largement étrangère et illégale, où les coûts du travail sont relativement faibles et donc où les industries ont la possibilité d'avoir un prix de vente plus faible et plus compétitif que leurs voisines transfrontalières (*L'Expansion* du 28/01/2011). Ainsi, il ne lui servirait à rien de se protéger de l'extérieur puisque la « menace » vient plutôt de l'intérieur.

En somme, l'idée d'un protectionnisme européen est, en apparence, plus qu'attrayante. C'est en ce sens que de nombreux économistes – notamment les mercantilistes – en louent les bienfaits et en vantent les avantages. Ils ne le rediront jamais assez, le protectionnisme s'apparente comme étant la solution par excellence à tous les maux économiques quels qu'ils soient, y compris aux maux européens. Mais, comme le dicton le dit : « les apparences sont trompeuses ». Et ce n'est pas l'UE qui échappera à la règle ! Les avantages sont certes là, mais ils ne sont ni adaptables ni adéquats à la situation européenne. Peut-être qu'en ce sens la création d'un mécanisme de compensation et du Fonds de stabilisation européen sont une solution plus efficace pour faire face aux difficultés actuelles de l'UE.