

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

Par Claude Dostie Jr\*  
Université de Sherbrooke

\* Est candidat à la maîtrise en Études politiques appliquées à l'École de politique appliquée de l'Université de Sherbrooke

*RÉSUMÉ - L'avenir du dollar américain dans le système monétaire international est revenu à l'avant-plan de l'actualité avec la récente crise financière. Son déclin possible fait l'objet de vifs débats chez les économistes et continue d'intéresser les spécialistes en économie politique internationale. Le sujet est cependant traité différemment par les économistes et les politologues. Une lecture conjointe des deux approches nous permet de constater le cloisonnement entre les disciplines. Et même si une lecture politique du rôle futur du dollar peut permettre de conclure que l'hégémonie du dollar a de très bonnes chances de faire place à un système financier multipolaire, la question reste cependant entière sur le comment de ce changement. Les économistes ont une vision plutôt statique du problème, mais croient que c'est le marché qui décidera du sort du dollar. Les politologues, même s'ils offrent une perspective plus large, ne réussissent pas non plus à expliquer avec satisfaction le processus de transformation possible du système monétaire, mais préfèrent tout de même penser que l'issue sera politique. Or, le changement surviendra fort probablement sous l'impulsion combinée des marchés et des États. Cette dynamique semble par ailleurs sous-théorisée, ce qui handicape celui qui voudrait tenter des prédictions.*

**Mots clés :** Monnaie, dollar, système monétaire international, coopération monétaire, déclin américain.

### INTRODUCTION

Le débat qui fait rage depuis littéralement des décennies sur la place du dollar dans le système monétaire international s'est réactualisé dernièrement avec la crise financière de 2008. Ce retour des questionnements sur l'avenir du dollar nous permet de constater l'échec non pas seulement des économistes mais aussi des politologues et de leur entreprise plus ou moins avouée de futurologie des dernières décennies. Ces derniers, même s'ils se plaisent à constater l'ambiguïté des solutions des économistes<sup>1</sup>, ne restent pas moins dépourvus quand vient le temps de tracer des liens clairs entre la puissance monétaire et la puissance géopolitique.

En économie politique internationale, la question monétaire a toujours été au cœur de la discipline et, pour le meilleur et pour le pire, elle a aussi souvent été le tremplin pour le développement d'une tradition « décliniste » qui, d'une manière récurrente, prédit la chute du dollar et de l'empire américain, dans l'ordre ou dans le désordre<sup>2</sup>. D'aucuns font même du choc Nixon d'août 1971 qui mit fin au système de Bretton Woods, le « moment fondateur<sup>3</sup> » de l'économie politique internationale. Stéphane Paquin suggère en effet que : « Par cette action, le chef de l'État américain venait de semer le doute : la première puissance mondiale a-t-elle amorcé son déclin à l'image de l'Empire britannique avant la Première Guerre mondiale<sup>4</sup>? » Cela dit, si l'économie politique a bel et bien une fondation décliniste, force est de constater que cette fondation peut être considérée, *a posteriori*,

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

---

comme plutôt fragile.

Il semble de plus en plus clair aujourd'hui que l'abandon de l'étalon-or par Nixon en 1971, en plus d'être partie prenante d'une stratégie électorale plus ou moins sophistiquée<sup>5</sup>, était moins le signe d'une perte de puissance relative par rapport aux autres États que l'affirmation radicale d'un pouvoir monétaire qui perdure jusqu'à aujourd'hui<sup>6</sup>.

Cela dit, la question monétaire continue d'être, chez les politologues, le prolongement de la question de puissance. Comme si la chute du dollar allait être l'ultime signe d'un déclin de l'empire. Pour les économistes, la question n'est pas nécessairement politique, mais plutôt mécanique. Nous verrons que les perspectives adoptées par les deux disciplines ne nous permettent pas réellement de saisir ce qui se cache sous le « voile de la monnaie<sup>7</sup> ».

### 1. L'HISTOIRE SANS FIN

La chute du dollar est un thème récurrent de l'actualité économique et politique de ces dernières trente années<sup>8</sup>. Dans la foulée des deux chocs pétroliers, les années 70 ont été le théâtre d'un incessant questionnement sur l'avenir du dollar. Les années 1980 ont vu l'inquiétude grandir face aux déficits américains et les années 1990 se sont terminées sur des interrogations quant à la place qu'allait jouer la nouvelle devise européenne dans le système monétaire international. Les années 2000 ont ravivé le débat plus que jamais<sup>9</sup> et la crise économique qui secoue le monde aujourd'hui, semble avoir transformé l'inquiétude en anxiété.

Le problème central du débat, même s'il n'est pas jugé problématique par tous, c'est le déséquilibre global ou *global imbalances*. Celui-ci pourrait être défini comme la conjonction de deux phénomènes : le taux d'épargne élevé de certains pays asiatiques ainsi que de certains pays exportateurs de pétrole et l'endettement ou la non-épargne croissante des États-Unis.

Le phénomène se mesure d'une part par l'accumulation de réserves sans précédent de certains pays comme la Chine et d'autre part, par le déficit croissant du compte courant américain<sup>10</sup>. Entre 1999 et 2007, les réserves monétaires de la Chine ont augmenté d'un peu plus d'un trillion \$ US, ce qui représente 40 % de son PIB de la seule année 2006. Le Japon a quant à lui vu ses réserves augmenter de 611 milliards \$ US, la Russie, de 322 milliards \$ US et les pays exportateurs de pétrole, de 268 milliards \$ US. D'autres pays comme la Corée du Sud, l'Inde et le Brésil ont aussi vu leurs réserves augmenter substantiellement durant cette période<sup>11</sup>.

Pendant ce temps, le compte courant des États-Unis, par un effet miroir quasi parfait, voyait son compte courant plonger dans le rouge, atteignant un creux en 2006 alors qu'il affichait, pour cette seule année, un déficit de 788 milliards \$ US, soit 6 % du PIB américain<sup>12</sup>.

Le déséquilibre global est largement considéré comme le produit d'une stratégie chinoise de support aux exportations. La banque centrale chinoise fait l'acquisition d'outils financiers en dollars afin, disent certains, de maintenir artificiellement bas son taux de

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

change, ce qui, en plus de favoriser son secteur d'exportation, aurait favorisé une baisse des taux d'intérêt à l'échelle globale, mais surtout aux États-Unis. Ce crédit facile alloué à l'économie américaine aurait provoqué un surinvestissement dans les biens immobiliers et la création d'une bulle dont l'éclatement est à l'origine de la crise financière actuelle.

Le problème sino-américain est parfois qualifié de codépendance ou d'une espèce de « financement à l'achat<sup>13</sup> » à l'échelle internationale où les Américains joueraient le rôle d'« acheteurs de dernier recours<sup>14</sup> ». Ce déséquilibre est aussi vu par certains comme un nouvel équilibre de la terreur financière<sup>15</sup>. Si la Chine décidait de liquider ses réserves, qu'advierait-il du rôle du dollar américain? Cette nouvelle incertitude pourrait-elle provoquer des mouvements brusques sur les marchés et mener à une panique et à une chute du dollar? Les différentes lectures que les politologues et les économistes font de la situation mettent clairement au jour l'étanchéité entre les deux domaines d'études<sup>16</sup>. Le *middle void*<sup>17</sup> que Susan Strange cherchait à occuper a encore toutes les apparences d'un *no man's land*.

### 2. LINGUA FRANCA

La position de Charles Kindleberger<sup>18</sup> sur le rôle d'une monnaie internationale semble aujourd'hui être la plus influente chez les économistes<sup>19</sup>. Selon cette approche, une monnaie internationale serait en quelque sorte un monopole naturel<sup>20</sup> qui ne pourrait être brisé que par un quelconque événement « cataclysmique<sup>21</sup> » comme une inflation massive aux États-Unis. La place prépondérante du dollar serait donc, plus simplement, le produit des forces du marché<sup>22</sup>. Comme l'anglais, le dollar américain est adopté non pas par dessein politique, mais plutôt par un quelconque besoin d'efficacité : « The selection of the dollar as the *lingua franca* of international monetary arrangements, then, is not the work of men but of circumstances<sup>23</sup>. » L'avantage le plus grand du dollar serait en quelque sorte sa force d'inertie<sup>24</sup>. Il permet des économies d'échelle et facilite les transactions.

La position est plutôt attrayante. Le dollar américain continue aujourd'hui d'être la monnaie la plus utilisée sur le marché des changes, et de loin<sup>25</sup>. Aussi, le dollar américain est-il la monnaie de réserves par excellence puisqu'il rend plus aisées les interventions des banques centrales sur ces mêmes marchés financiers. Les données sur les réserves des banques centrales sont cependant à manipuler avec soin. Même si la taille des réserves est connue pour l'ensemble des pays, leur composition est parfois dissimulée<sup>26</sup> si bien qu'en 2008, c'est 37,2 % des réserves dont on ignorait la composition, comparativement à 22,1 % en 1998<sup>27</sup>. L'arrivée des fonds souverains, notamment en Chine, en Corée et en Russie, ajoute aussi au vague qui entoure la composition des réserves puisqu'elle pourrait bien masquer une diversification de celles-ci<sup>28</sup>. Néanmoins, la concentration des réserves est semblable aujourd'hui à ce qu'elle était dans les années 1980. Au sortir des années 1970, plus de 70 % des réserves étaient investies en dollars américains. Durant les années 1980, les banques centrales ont diversifié leur portefeuille pour y inclure, notamment, des marks allemands et des yens japonais, laissant un peu moins de la moitié de leurs réserves au dollar à la fin de la décennie. En 2001, la part du dollar était revenue à 70 % et se situait en 2008, à 64 % des réserves connues. L'euro se maintient quant à lui, depuis 2003, à 25 % ce qui équivaut à la part des anciennes monnaies européennes<sup>29</sup>.

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

De plus, les prix du pétrole et des métaux non ferreux ainsi que de plusieurs autres produits dérivés sont toujours fixés en dollars. Cette « habitude » des marchés à utiliser le dollar est d'autant plus ancrée qu'il n'existe pas vraiment, selon plusieurs, d'alternative valable.

L'euro a certes été adopté par nombre de pays qui forment, collectivement, une puissance économique équivalente aux États-Unis<sup>30</sup>, mais les marchés financiers européens souffrent, prétendent certains, d'un éclatement qui réduit leurs chances d'offrir aux investisseurs des marchés attrayants, notamment au plan des titres de dettes émis par les différents gouvernements. En 2008, le plus grand fournisseur de tels titres était l'Italie (1,8 trillion \$ US). L'instabilité du pays en laisserait cependant plusieurs sceptiques. L'Allemagne offre quant à elle pour 1,4 trillion \$ US de dettes, mais les détenteurs de ces outils financiers ont tendance à les conserver jusqu'à maturité si bien que le marché secondaire allemand est très peu développé<sup>31</sup> en comparaison du marché américain et même du marché britannique. Bref, même si le marché européen de la dette est relativement important, il est fragmenté et moins liquide que le marché américain qui, en septembre 2008, totalisait 7,3 trillions \$ US<sup>32</sup>.

Par ailleurs, la Banque centrale européenne a une structure de gouvernance qui rend les observateurs dubitatifs quant à sa capacité à répondre à une sévère crise<sup>33</sup>. L'euro d'ailleurs semé le doute sur les marchés dès son apparition. En 2001, la part de l'euro sur les marchés de change était inférieure aux parts combinées des monnaies qu'il remplaçait, en 1998<sup>34</sup>.

Le yen, qui a eu ses heures de gloire dans les années 80, est maintenant considéré suspect. Même si le Japon a beaucoup de titres de dettes en circulation (7,9 trillions \$ US en septembre 2008), depuis 20 ans, le rendement des investissements japonais est au point mort<sup>35</sup> et peu d'analystes semblent entrevoir un retour aux bonnes années. Le Japon a aussi une forte tradition d'intervention étatique dans l'économie qui est encore présente aujourd'hui et il détient le ratio dette/PIB le plus élevé des pays développés ce qui, avec une population vieillissante, pourrait devenir problématique<sup>36</sup>.

Le yuan chinois est parfois mentionné comme future monnaie internationale<sup>37</sup>, mais les nombreux contrôles de capitaux freinent ce développement. Le yuan n'est pas pleinement convertible et les marchés financiers chinois sont sous-développés<sup>38</sup>. Par ailleurs, la Chine elle-même ne semble pas privilégier, à court terme, cette option et préfère plutôt voir le système monétaire international se diriger vers une référence monétaire multiple, à l'image des droits de tirage spéciaux (DTS).

Dans l'optique où le dollar représente le choix du marché, il n'est peut-être pas étonnant de constater qu'une thèse influente<sup>39</sup> chez les économistes américains veut que le déséquilibre global n'en soit pas vraiment un. Le transfert d'épargne des pays en développement aux États-Unis ne refléterait au fond que la force d'attraction du marché américain de capitaux. La crise actuelle, plutôt que de provoquer une chute du dollar, ne devrait que faire perdurer ce que ses auteurs appellent le deuxième Bretton Woods<sup>40</sup>. Le déséquilibre, selon eux, est plutôt un nouvel équilibre qui ressemble étrangement à la

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

situation au sortir de la Deuxième Guerre mondiale. Les États-Unis fournissaient alors à l'Europe et au Japon des liquidités notamment en absorbant l'essentiel de leur production. Les États-Unis joueraient un peu le même rôle actuellement avec la Chine. Selon cette thèse : «The Bretton Woods system does not evolve, it just occasionally reloads a periphery<sup>41</sup>. » Et la crise économique encouragerait encore plus les pays émergents à maintenir un taux de change quasi fixe par rapport au dollar américain<sup>42</sup>.

Bref, une bonne quantité d'économistes adhèrent à une école panglossienne en affirmant que ce déséquilibre sert les intérêts de tout le monde et surtout, qu'il devrait se résorber sans heurt<sup>43</sup>. Les déficits chroniques américains sont ni plus ni moins considérés comme le symptôme d'une force économique et non de quelconques faiblesses structurelles<sup>44</sup>. Une possible dévaluation est même vue d'un bon œil dans un contexte de crise économique. Paul Krugman suggère que si la Chine en venait à procéder à une vente de feu du dollar, elle ne ferait qu'aider la Réserve fédérale, dans sa récente entreprise d'assouplissement monétaire<sup>45</sup>.

Certes, il existe des voix discordantes dans la profession. Certains auteurs considèrent l'euro comme une véritable alternative<sup>46</sup> et d'autres émettent des doutes sur la rationalisation proposée du déséquilibre. L'ajustement, disent-ils, risque fort d'être douloureux<sup>47</sup>. Cela dit, ces voix ne semblent pas majoritaires.

L'analyse dominante sur l'avenir du dollar tend donc à rationaliser les conditions qui prévalent actuellement, comme le produit serein d'une compétition intéressée. Fidèle à elle-même, la science économique peine à envisager une dynamique du changement entre deux équilibres et surtout les coûts rattachés à celui-ci<sup>48</sup>.

### 3. MONNAIE ET POLITIQUE

Du côté des politologues, la perspective est quelque peu différente et l'angle d'analyse, beaucoup plus large. Susan Strange affirmait que la science politique cherche moins à comprendre le *comment* que le *pourquoi*<sup>49</sup>. Quelles sont les causes politiques de l'utilisation d'une monnaie? De quelle manière la position internationale d'une monnaie influence-t-elle les politiques intérieures et extérieures du pays émetteur<sup>50</sup>?

Ils sont nombreux chez les politologues à insister sur le côté hautement politique de la question monétaire tout en rejetant le marché comme explication principale. Les internationalistes qui ont écrit sur le sujet des relations monétaires internationales insistent plutôt, en général, sur deux choses : le besoin d'une structure pour le système monétaire international et l'importance du facteur politique dans la détermination de cette structure. Aussi, les choix monétaires sont-ils considérés dans la profession comme des choix fondamentalement politiques<sup>51</sup>.

Robert Gilpin considère par exemple que tous les régimes monétaires ont été appuyés sur un ordre international particulier<sup>52</sup>. L'étalon-or du 19<sup>e</sup> siècle reflétait selon lui les intérêts économiques et politiques de la Grande-Bretagne<sup>53</sup>. La monnaie ne serait donc, dans cette optique, qu'un reflet de la puissance. La profondeur des marchés financiers américains et les comportements des acteurs économiques ne sauraient être suffisants pour

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

expliquer l'hégémonie du dollar. La stabilité politique et la sécurité qui prévaut aux États-Unis seraient aussi des facteurs fondamentaux dans la position du billet vert<sup>54</sup>. Pour Susan Strange aussi, « any monetary system is at once the servant and the partner of a political system<sup>55</sup>. »

L'échantillon historique soutenant cette thèse est cependant plutôt restreint. L'exemple typique est évidemment la Grande-Bretagne<sup>56</sup>. Or, l'internationalisation de la livre sterling était beaucoup plus le produit de la contrainte que ne l'est aujourd'hui la position du dollar<sup>57</sup>. La Grande-Bretagne profitait en effet d'un appareil colonial qui lui permettait de tirer des ressources – par le financement local de ses bases militaires notamment – de ses colonies tout en les contraignant et en les encourageant à utiliser la livre sterling.

Néanmoins, ce n'est point une chimère<sup>58</sup> que les États-Unis aient bel et bien cherché et cherchent encore à maintenir la place du dollar dans le système monétaire par des moyens plus ou moins coercitifs. Au moment de la négociation de Bretton Woods, la délégation américaine a insisté pour faire du dollar la monnaie de référence du régime alors que les représentants britanniques, dont John Maynard Keynes, préféraient l'adoption d'une nouvelle monnaie synthétique<sup>59</sup>. Les États-Unis ont aussi utilisé l'argument sécuritaire pour maintenir la place du dollar au centre du système. Durant les années 60, alors que la position américaine se faisait de plus en plus précaire et que les réserves d'or américaines fondaient à vue d'œil, les États-Unis ont négocié une entente avec l'Allemagne pour s'assurer que celle-ci n'allait pas échanger ses réserves de dollars contre de l'or, en échange de quoi les États-Unis promettaient de ne pas réduire leurs effectifs militaires en sol allemand<sup>60</sup>. Et dans les années 1970, les administrations Ford et Carter ont aussi réussi à faire cheminer une bonne partie des pétrodollars dans les coffres du trésor américain et à convaincre les pays pétroliers de continuer d'utiliser le dollar pour fixer le prix du pétrole<sup>61</sup>. Certains analystes voient par ailleurs des liens évidents entre l'invasion de l'Irak en 2003 et la volonté américaine de contraindre ou à tout le moins intimider les pays pétroliers qui seraient tentés de fixer le prix du pétrole en euros, comme Saddam Hussein l'avait fait à l'automne 2000 tout en qualifiant au passage le dollar de « monnaie de l'ennemi<sup>62</sup>».

Il y a peu de doute que les gouvernements voient la monnaie, en effet, comme un outil<sup>63</sup> utile de leur arsenal. La puissance monétaire a en effet des attributs qui vont bien au-delà de la simple puissance économique<sup>64</sup>. Ces dernières années, le gouvernement Bush a pu financer sa guerre au terrorisme à même l'épargne mondiale grâce à la réputation du dollar comme valeur refuge. Pour David Calleo, les déficits américains sont ni plus ni moins une sorte de taxe impériale pour aider les États-Unis à supporter ses fardeaux hégémoniques<sup>65</sup>. Harold James croit quant à lui que le déséquilibre global a servi à entraîner une sorte de machine à mouvement perpétuel. L'épargne chinoise aurait permis une nouvelle prééminence du dollar, de même qu'une expansion militaire pour établir les fondations d'un régime de sécurité qui sera en mesure de soutenir la confiance en le dollar<sup>66</sup>.

#### 4. QUEL AVENIR POUR LE DOLLAR ?

En 1971, quelques mois après l'abandon de l'étalon-or par Richard Nixon, son secrétaire au trésor, John Connally résumait ainsi aux Européens et aux Japonais le

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

nouveau fonctionnement du système monétaire international : « It's our money, it's your problem<sup>67</sup> ». Or, il n'en a pas été ainsi pour longtemps. Le dollar américain est vite devenu un problème qu'il convenait de régler en coopération avec les autres pays. Les accords de Plaza et de Louvre, qui ont été conclus dans les années 1980 pour, respectivement, freiner la montée du dollar et freiner sa chute, s'inscrivaient dans une nouvelle tradition de coopération monétaire qui s'est quelque peu estompée aujourd'hui. Le ciment de la menace communiste a disparu et l'équilibre politique sur lequel repose la position du dollar s'est beaucoup fragilisé. En effet, les allusions des économistes et de certains politologues<sup>68</sup> à un deuxième Bretton Woods font dangereusement abstraction des changements intervenus depuis le premier Bretton Woods dans le cadre géopolitique. Les pays créditeurs ne sont pas les mêmes. L'axe Japon-Allemagne du premier diffère de l'axe Japon-Chine-Russie-Brésil-Arabie saoudite du deuxième. Si ces pays en viennent à diversifier sérieusement leurs réserves et surtout s'ils développent des marchés financiers stables, le rôle du dollar américain ne peut qu'être compromis.

Même si le dollar ne risque probablement pas d'être confronté à une humiliation semblable à celle qu'ont vécu la livre sterling et la Grande-Bretagne, il est plausible de croire qu'il sera amené à diminuer son rayon d'action<sup>69</sup>. Cette perspective en inquiète cependant plusieurs pour qui un système monétaire privé d'un leader a de fortes chances de créer de l'instabilité<sup>70</sup>, une thèse qui n'est pas sans rappeler la théorie de la stabilité hégémonique<sup>71</sup> dont l'application aux questions monétaires est cependant critiquable<sup>72</sup>.

Un autre scénario est aussi très plausible. Les États-Unis pourraient se voir contraints dans leur expansion militaire par une manœuvre monétaire d'un pays antagoniste. Un « deuxième Suez » est en effet parfaitement envisageable. Rappelons qu'en 1956, l'administration Eisenhower avait contraint la Grande-Bretagne à se retirer de l'Égypte en menaçant, entre autres, de liquider ses réserves de livres sterling<sup>73</sup>.

Signe des temps, le ministre des finances allemand, Peer Steinbrück, affirmait en 2008 que la crise financière allait donner naissance à un « ordre financier plus multipolaire<sup>74</sup> ». Le président de la Banque mondiale, Robert Zoelick affirmait récemment que : « One of the legacies of this crisis may be a recognition of changed economic power relations<sup>75</sup>. » En Asie, plusieurs pays proposaient récemment de fonder un Forum sur la stabilité financière asiatique. Ce dernier développement s'ajoute aux multiples initiatives asiatiques en matière de coopération financière et de développement des marchés financiers<sup>76</sup> qui ont été mises en branle afin d'offrir aux investisseurs d'Asie – privés ou officiels – des outils financiers fiables.

Aux désirs d'autonomie de l'Asie s'ajoute l'antagonisation croissante de certains acteurs envers les États-Unis. En 2007, l'Iran et le Venezuela faisaient la promotion d'un changement de devise de référence pour fixer le prix du pétrole<sup>77</sup>, ce à quoi s'est opposée l'Arabie Saoudite<sup>78</sup>. En Russie, le troisième détenteur de réserves en dollars américains, on assiste périodiquement à des démonstrations anti-dollars. En avril 2006, des membres du parti Russie Unie proposaient à la Douma un bannissement du dollar dans les discours public et dans l'affichage des prix. Le tout s'est accompagné, selon la Banque centrale russe, d'une baisse de la part de ses réserves de dollars américains, de 70 % en 2004 à

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

seulement 50 % en 2006<sup>79</sup>. Même si la Chine garde secrète la composition de ses réserves, certains analystes soutiennent que le dollar ne représente plus que la moitié de ses réserves<sup>80</sup>. La Chine ne fait par ailleurs pas grand secret de son désir de diversification<sup>81</sup> et ne se gêne pas non plus pour faire des menaces à peine voilées sur une liquidation possible de ses actifs en dollars<sup>82</sup>.

De plus, un journaliste du quotidien *The Independent* révélait récemment que des pays pétroliers, de même que la France, la Chine, la Russie et le Japon mènent actuellement des négociations « secrètes » sur le passage du dollar à une référence multiple pour fixer le prix du pétrole. Celui-ci serait fixé à partir d'un panier de monnaies comprenant le yuan, l'euro, le yen et une nouvelle monnaie unifiée pour des pays incluant l'Arabie Saoudite, Abu Dhabi, le Koweït et le Qatar<sup>83</sup>. Et en 2008, Téhéran mettait sur pied sa propre bourse pétrolière, une menace que certains font équivaloir à la menace nucléaire iranienne<sup>84</sup>.

### 5. L'ESPERANTO<sup>85</sup> : UN RETOUR À LA COOPÉRATION?

La théorie libérale des relations internationales suggère que l'anarchie dans les relations internationales est un incitatif à la coopération<sup>86</sup>. Dans le domaine monétaire, cette prédiction s'est avérée d'une manière très inégale. L'entre-deux guerres a marqué le véritable début de la coopération interétatique dans le domaine, même si celle-ci était plutôt difficile<sup>87</sup>. En 1922, à la Conférence de Gênes, on s'entendit pour un retour à un étalon-or altéré. Certaines monnaies allaient être fixées à l'or (*key currencies*) alors que les autres monnaies allaient être adossées à des réserves d'or et d'une certaine quantité de ces « monnaies-clés ». Les années 20 coïncidaient d'ailleurs avec le début d'une cohégémonie entre le dollar et la livre sterling dans la composition des réserves<sup>88</sup>.

La crise économique des années trente mena cependant à des sursauts protectionnistes et à la formation de blocs monétaires centrés, entre autres, sur le mark allemand et la livre sterling. Certains pays renouèrent avec la coopération en 1936 pour des raisons de sécurité en partie – des doutes sur les politiques révisionnistes allemandes<sup>89</sup>, et une entente tripartite fut conclue entre la France, les États-Unis et la Grande-Bretagne dans le but de stabiliser les taux de change. En 1944, un accord est signé à Bretton Woods pour fixer les taux de change des principales monnaies du monde, à l'exception notable du Canada. Le système perdurera un quart de siècle.

D'aucuns croient aujourd'hui que le monde a besoin d'une nouvelle entente monétaire qui permettrait un rééquilibrage des taux de change à travers le monde<sup>90</sup>. En octobre dernier, Nicolas Sarkozy qualifiait de « désastre » la montée de l'euro à 1,50 \$ US et disait privilégier la négociation pour en venir à un déclin ordonné du dollar<sup>91</sup>. La banque centrale chinoise a de son côté indiqué, au printemps 2009, qu'elle favorisait un rôle accru pour la monnaie synthétique du Fonds monétaire international, le DTS<sup>92</sup>. Celle-ci a été introduite, ironiquement, à l'initiative des États-Unis en 1969 alors que le pays faisait face à une crise de sa balance des paiements. Depuis 1978, la monnaie fait l'objet d'un consensus au sein du FMI. L'article VIII.7 de sa charte spécifie que les membres ont comme objectif de faire du DTS la composante principale des réserves<sup>93</sup> des banques centrales. Une commission des Nations Unies dirigée par le Nobel d'économie Joseph Stiglitz, a même défendu l'expansion de son rôle dans le système financier international<sup>94</sup>.



## L'avenir du dollar : la tour de Babel

Or, il en a été tout autrement depuis 30 ans. L'OPEP a bien étudié la possibilité de fixer le prix du pétrole en DTS mais les États-Unis ont usé de différents stratagèmes pour les en dissuader. Néanmoins, les chefs du G-20 ont promis au printemps 2009 d'augmenter substantiellement les ressources du FMI en DTS<sup>95</sup>. L'utilisation des DTS est cependant réservée pour l'instant aux institutions internationales et aux banques centrales<sup>96</sup>. Les acteurs privés ne peuvent l'utiliser.

Cela dit, si la coopération est possible et même souhaitable, il n'est pas évident qu'elle puisse se faire sans la coopération d'un acteur important, le marché. En effet, même si la mécanique coopérative interétatique est relativement connue, il n'en va pas de même quand il s'agit de tenir compte des réactions du marché dans le processus.

### 6. LA TOUR DE BABEL<sup>97</sup> : L'ÉTAT A SES RAISONS... LE MARCHÉ AUSSI

Le lecteur attentif remarquera qu'il ne ressort pas de cette revue partielle de littérature une position claire et nette sur l'avenir du dollar. Le problème que cette analyse met au jour, c'est le cloisonnement des disciplines. Tant chez les économistes que chez les politologues, la tendance est à la prise de position plus ou moins exclusive. Ils vivent dans des mondes différents<sup>98</sup>.

Les économistes pêchent particulièrement par excès de confiance en le marché. Mais, qu'est-ce que le marché si ce n'est un ensemble d'acteurs qui vivent, encore, dans un monde d'États? Ces acteurs considèrent nécessairement, dans leurs décisions, les actions réelles et potentielles des gouvernements ou des banques centrales mais celles-ci ne sont pas parfaitement prévisibles. Cela dit, même si elles l'étaient, il convient de douter que les acteurs économiques soient en mesure d'interpréter adéquatement ces actions. Bref, l'acteur économique ne saurait donc être considéré rationnel dans le sens d'une quelconque pureté théorique. Or, la rationalité de l'acteur économique est encore un postulat fondamental de la science économique. De dire que l'anglais ou le dollar sont le produit du marché n'équivaut-il pas à prétendre que l'élection de Barack Obama n'est au fond que le produit d'un marché électoral? Qu'il ne représente qu'un consensus plus ou moins utilitariste et qu'il serait inutile de se questionner sur les causes de son élection? L'économiste ressemble en fait à un historien qui expliquerait tel ou tel événement simplement comme un fruit de l'histoire?

La position des politologues quant à elle semble, dans une large mesure, franchement réactionnaire sans toutefois être totalement contestataire. Même si elle se construit en constante opposition à celle des économistes, elle emprunte la plupart du temps les postulats de l'économie néo-classique<sup>99</sup>. Or, il paraît de plus en plus clair que cette conception du marché ne peut être adoptée qu'au détriment d'une compréhension réelle des forces qui habitent le marché. La vision néo-classique ne tient pas compte, par exemple, des motivations particulières des investisseurs institutionnels<sup>100</sup>. Elle ne prend pas en compte l'incidence des facteurs psychologiques dans la détermination de la valeur d'un produit financier<sup>101</sup> ni des variables institutionnelles, technologiques ou culturelles<sup>102</sup>.

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

Par ailleurs, même s'ils adoptent parfois des vues hybrides comme Eric Helleiner qui avance que la politique n'influence les questions monétaires que d'une manière indirecte, « à travers les variables économiques<sup>103</sup> », les politologues en viennent rarement à fournir des indications claires sur la relation *dynamique* qu'entretient l'État avec le marché. De plus, plutôt que de voir cette relation dans le cadre d'un schème « coopératif », les auteurs, même les plus hétérodoxes, abordent la relation d'une manière réaliste : ce que le marché gagne, l'État le perd<sup>104</sup>. Pour Susan Strange par exemple, les années 70 ont été le théâtre d'une « abdication des gouvernements au profit des marchés de devises<sup>105</sup> ». Certains croient d'un autre côté que la balance marché/État est sur le point de ( re ) pencher vers l'État, grâce au contrôle que certains pays exercent sur les fonds souverains<sup>106</sup>. L'argument est plutôt ironique dans la mesure où plusieurs observateurs croient que la Chine accumule des réserves non seulement pour maintenir bas la valeur de sa monnaie, mais précisément pour se prévenir contre les effets déstabilisants des marchés, que tous les pays asiatiques ont constatés et même expérimentés durant la crise financière de 1997<sup>107</sup>.

Si les politologues ont raison de croire en l'importance du politique dans l'économie, ils auraient tort de croire que la « politique » du marché découle du simple fait que l'État en fait parfois la promotion ou qu'il subisse les conséquences de ses comportements. Le marché est politique dans le sens sociologique du terme. Il est habité de relations de pouvoirs et surtout, il est régi simultanément par une multitude d'appareils législatifs et de systèmes de valeurs.

Comme Jeffrey Frieden le mentionne, chaque monnaie est la création d'une société particulière<sup>108</sup>. Mais l'inverse est aussi possible. L'hégémonie du dollar, en plus de permettre au gouvernement d'emprunter à peu de frais et de mener d'importantes campagnes militaires, encourage aussi le consumérisme chez les ménages américains. La « profondeur » des marchés financiers américains, qui est identifiée autant par les politologues que les économistes comme une des causes majeures de la force du dollar<sup>109</sup>, a été acquise au prix d'une financiarisation<sup>110</sup> de l'économie américaine. Plusieurs affirment d'ailleurs que les États-Unis s'apparentent aujourd'hui à une forme de fonds spéculatif global<sup>111</sup> chargé de gérer l'épargne mondiale. Cela dit, ce développement n'a pas que des avantages. L'arrivée massive de capitaux aux États-Unis crée, selon certains, une forme de maladie néerlandaise liée dans ce cas non pas à l'importance des ressources naturelles dans l'économie, mais plutôt des marchés financiers<sup>112</sup>. On peut légitimement craindre qu'un développement de sentiments protectionnistes aux États-Unis découle d'un tel phénomène.

Bref, les effets du marché sont difficiles à prévoir et ne sont pas unidirectionnels. Ces considérations sont cependant peu étudiées en économie politique internationale. Le monde financier – ses fonctionnements, ses effets et ses relations avec l'État – forme encore, selon certains, une boîte noire<sup>113</sup>. La finance est ni plus ni moins tenue pour acquis<sup>114</sup>.

### CONCLUSION

Bref, bien que le statut du dollar repose aujourd'hui sur un équilibre politique fragile et qu'il soit donc relativement prudent d'affirmer que le monde se dirige à moyen terme vers un déclin de l'hégémonie monétaire américaine et vers l'établissement d'un système financier multipolaire, il est plus hasardeux de prédire comment ce changement s'opérera.

### L'avenir du dollar : la tour de Babel

Celui-ci surviendra à notre avis sous l'impulsion combinée des marchés et des États. Ceux-ci ont cependant des relations dont il est difficile de prévoir les résultats. D'un côté, le marché peut avoir des effets parfois insoupçonnés sur la société et sa politique. D'un autre côté, le politique est une force inhérente dans le fonctionnement du marché et ce, par le biais de mécanismes qui sont encore peu théorisés. La compréhension des relations entre les deux, même partielle, est cruciale si le monde veut être en mesure de gérer efficacement les défis qui l'attendent.

<sup>1</sup> Voir Jonathan KIRSHNER (Éd.). *Monetary Orders: Ambiguous Economics, Ubiquitous Politics*, Ithaca and London, Cornell University Press, 2003, 319 p.

<sup>2</sup> David P. CALLEO. « Twenty-first century geopolitics and the erosion of the dollar order », Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, Ithaca and London, Cornell University Press, 2009, p.164-168.

<sup>3</sup> Stéphane PAQUIN. *La nouvelle économie politique internationale*, Coll. «Cursus», Paris, Armand Collin, 2008, p. 5.

<sup>4</sup> Stéphane PAQUIN. *La nouvelle économie politique internationale*, p. 5.

<sup>5</sup> Nixon aurait avoué à son biographe que la « Nouvelle politique économique » annoncée en août était volontairement multiforme dans le but de provoquer la perplexité et même la confusion dans l'électorat. Conrad BLACK. *Richard M. Nixon: A Life in Full*, New York, Public affairs, 2007, p. 744

<sup>6</sup> Susan STRANGE. « The persistent myth of lost hegemony », *International Organizations*, Vol. 41, N° 4, Autumn 1987, p. 569; voir aussi Joseph S. NYE Jr. *Bound to lead: The changing nature of American power*, Basic Books, 1990, p. 94-95.

<sup>7</sup> Henry G. AUBREY. *Behind the Veil of International Money*, Essays in international finance, N° 71, January 1969, Princeton University, 32 p.

<sup>8</sup> Fred C. BERGSTEN. « The Dollar and the Deficits », *Foreign Affairs*, November/December 2009.

<sup>9</sup> Dans les années 90, Warren Buffet annonçait la chute prochaine du dollar. En 2003, il annonçait à nouveau la fin du billet vert mais cette fois-ci, disait-il, il joignait la parole aux actes et avait commencé à investir dans des devises étrangères. Warren E. BUFFET. « America's Growing Trade Deficit Is Selling the Nation Out From Under Us », *Fortune*, November 10, 2003.

<sup>10</sup> Le compte courant représente la différence entre l'épargne nationale et l'investissement. THE ECONOMIST. *Guide to Economic Indicators: Making Sense of Economics*, 6<sup>th</sup> edition, New York, Bloomberg Press, (1992) 2007, p. 141.

<sup>11</sup> Martin WOLF. *Fixing Global Finance*, Baltimore, The John Hopkins University Press, 2008, p. 92.

<sup>12</sup> THE ECONOMIST. « When a flow becomes a flood », January 24, 2009, p. 74.

<sup>13</sup> Lawrence H. SUMMERS. *The U.S. Current Account Deficit and the Global Economy*, Washington, The Per Jacobson Lecture, October 3, 2004, p. 7; Martin WOLF. *Fixing Global Finance*, p. 98.

<sup>14</sup> Johnna MONTGOMERIE. « The Pursuit of (Past) Happiness? Middle-class Indebtness and American Financialisation », *New Political Economy*, Vol. 14, N° 1, March 2009, p. 3.

<sup>15</sup> Lawrence H. SUMMERS. *The U.S. Current Account Deficit and the Global Economy*, p. 8.

<sup>16</sup> Pour une variété de points de vue, voir: Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, 250 p.

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

- 
- <sup>17</sup> Susan STRANGE. « The Politics of International Currencies », *World Politics*, Vol. 23, N° 2, January 1971, p. 216.
- <sup>18</sup> Charles P. KINDLEBERGER. *The Politics of International money and World Language*, Essays in International Finance, Princeton University, N° 61, August 1967, 16 p.
- <sup>19</sup> Voir Richard N. COOPER. *The Future of the Dollar*, Peterson Institute for International Economics, Policy Brief, N° PB09-21, September 2009, p. 1; Fred C. BERGSTEN. « The Dollar and the Deficits ».
- <sup>20</sup> Ronald I. MCKINNON. « U.S. Current account deficits and the dollar standard's sustainability », Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 46.
- <sup>21</sup> Ronald I. MCKINNON. « Can the world economy afford American tax cuts and military buildup », *Journal of Policy Modeling*, N° 24, 2002, p. 385.
- <sup>22</sup> Cité dans Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 11.
- <sup>23</sup> Charles P. KINDLEBERGER. *The Politics of International money and World Language*, p. 10.
- <sup>24</sup> Peter B. KENEN. « The Euro and the Dollar: Competitors or Complements? », Michel DUMOULIN et Geneviève DUCHENNE (Eds.), *L'Union européenne et les États-unis*, Actes de la VIIIe Chaire Glaverbel d'études européennes 2002-2003, Bruxelles, Peter Lang, 2003, p. 251-274; Jonathan KIRSHNER. « Dollar primacy and American power: What's at stake? », *Review of International Political Economy*, Vol. 15, N° 3, August 2008, p. 420.
- <sup>25</sup> BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange and derivatives market activity in 2007*, December 2007, pp. 11, 50.
- <sup>26</sup> Barry EICHENGREEN. « The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition », *Foreign Affairs*, September/October 2009, p. 55.
- <sup>27</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. « International Reserves », *IMF Annual Report 2009*, Appendix 1, p. 3.
- <sup>28</sup> Philip D. WOOLDRIDGE. « The changing composition of official reserves », *BIS Quarterly Review*, September 2006, p. 37; Martin FELDSTEIN. « The dollar's fall reflects a new role for reserve », *Financial Times*, December 9, 2009.
- <sup>29</sup> Philip D. WOOLDRIDGE. « The changing composition of official reserves », p. 36; IMF. « International Reserves ».
- <sup>30</sup> William R. CLARK. *Petrodollar Warfare: Oil, Iraq and the Future of the Dollar*, New Society Publisher, 2005, p. 120.
- <sup>31</sup> Barry EICHENGREEN. « The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition », p. 58.
- <sup>32</sup> Richard N. COOPER. *The Future of the Dollar*, p. 2.
- <sup>33</sup> Jeffry FRIEDEN. « The Political Economy of the Euro as an International Currency », Robert MUNDELL and Armand CLESSE. *The Euro as a Stabilizer in the International Economic System*, Boston, Kluwer Academic Publishers, 2000, p. 211; Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 28; Eric HELLEINER. « Enduring top currency, fragile negotiated currency », Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 73.
- <sup>34</sup> Peter B. KENEN. « The Euro and the Dollar: Competitors or Complements? », p. 251-274.
- <sup>35</sup> Richard N. COOPER. *The Future of the Dollar*, p. 2.

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

- <sup>36</sup> Richard N. COOPER. *The Future of the Dollar*, p. 2.
- <sup>37</sup> Mansoor MOHI-UDDLIN. « Dollar reigns supreme », *Financial Times*, April 15 2009.
- <sup>38</sup> Michael P. DOOLEY and Peter GARBER. « Is It 1958 or 1968? Three Notes on the Longevity of the Revived Bretton Woods System », *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 2005, N° 1, 2005, p. 171.
- <sup>39</sup> Barry EICHENGREEN. « Global imbalances and the lessons of Bretton Woods », National Bureau of Economic Research Working Paper 10497, May 2004, p. 1.
- <sup>40</sup> Michael P. DOOLEY, David FOLKERTS-LANDAU and Peter GARBER. « An essay on the revived Bretton Woods System », National Bureau of Economic Research Working paper 9971, September 2003; Michael P. DOOLEY and Peter GARBER. « Is It 1958 or 1968? Three Notes on the Longevity of the Revived Bretton Woods System », p. 147-187.
- <sup>41</sup> Michael P. DOOLEY, David FOLKERTS-LANDAU and Peter GARBER. « An essay on the revived Bretton Woods System ».
- <sup>42</sup> Michael P. DOOLEY, David FOLKERTS-LANDAU et Peter GARBER. « Bretton Woods II still defines the international monetary system », *Pacific Economic review*, Vol 14, N° 3, 2009, p. 297-311.
- <sup>43</sup> Ronald I. MCKINNON. « The International Dollar Standard and the Sustainability of the U.S. Current Account Deficit », p. 23; Michael MUSSA « The dollar and the current account deficit: How much should we worry? », *Journal of Policy Modeling*, Vol. 29, 2007, p. 691-696.
- <sup>44</sup> David H. LEVEY et Stuart S. BROWN. « The overstretch myth », *Foreign Affairs*, March/April 2005.
- <sup>45</sup> Paul KRUGMAN. « The Chinese Disconnect », *The New York Times*, October 23, 2009.
- <sup>46</sup> Peter B. KENEN. « Stabilizing the international monetary system », *Journal of Policy Modeling*, 27, 2005, pp. 487-493.
- <sup>47</sup> Brad SETSER et al. « How scary Is the Deficit? », *Foreign Affairs*, Juillet/Août 2005.
- <sup>48</sup> Robert H. NELSON. *Economics as Religion: from Samuelson to Chicago and Beyond*, University Park, The Pennsylvania State University Press, 2001, p. 60-61.
- <sup>49</sup> Susan STRANGE. « Sterling and British Policy: A Political View », *International Affairs*, Vol. 47, N° 2, April 1971, p. 304.
- <sup>50</sup> Susan STRANGE. « Sterling and British Policy: A Political View », p. 306.
- <sup>51</sup> Jonathan KIRSHNER. *Monetary Orders*, pp. 4, 261.
- <sup>52</sup> Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 15
- <sup>53</sup> Robert GILPIN. *The Political Economy of International relations*, Princeton, Princeton University Press, 1987, p. 119.
- <sup>54</sup> Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 2, Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 39.
- <sup>55</sup> Susan STRANGE. « The Politics of International Currencies », p. 230.
- <sup>56</sup> Daniel DOMBEY. « America faces a diplomatic penalty as the dollar dwindles », *Financial Times*, December 27, 2007.

### L'avenir du dollar : la tour de Babel

- <sup>57</sup> Susan STRANGE. « The Politics of International Currencies », p. 215-231.
- <sup>58</sup> Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 29.
- <sup>59</sup> Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 26.
- <sup>60</sup> Francis J. GAVIN, *Gold, Dollars, and Power : The Politics of International Monetary Relations, 1958-1971*, Chapel Hill, The University of North Carolina Press, 2004, 263 p; Peter B. KENEN. « Stabilizing the international monetary system », p. 489.
- <sup>61</sup> David E. SPIRO. *The Hidden Hand of American Hegemony: Petrodollar Recycling and International Markets*, Ithaca and London, Cornell University Press, 177 p.; John PERKINS. *Confessions of an Economic Hit Man*, New York, Plume, 2004, 303 p.
- <sup>62</sup> William R. CLARK. *Petrodollar Warfare: Oil, Iraq and the Future of the Dollar*, New Society Publisher, 2005, p. 31.
- <sup>63</sup> Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 24.
- <sup>64</sup> Pour une démonstration convaincante, voir Jonathan KIRSHNER. *Currency and Coercion: The political economy of international monetary power*, New Jersey, Princeton University Press, 1995, 289 p.
- <sup>65</sup> David P. CALLEO. « Twenty-first century geopolitics and the erosion of the dollar order », p. 170.
- <sup>66</sup> Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 25.
- <sup>67</sup> Peter B. KENEN. « Stabilizing the international monetary system », p. 492.
- <sup>68</sup> David M. ANDREWS (Éd.). « Introduction », *Orderly Change: International Monetary Relations since Bretton Woods*, Ithaca and London, Cornell University press, 2008, p. 2.
- <sup>69</sup> Jonathan KIRSHNER. « After the 'relative' fall », p. 211.
- <sup>70</sup> Benjamin J. COHEN. « Toward a leaderless currency system », Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 143; Paul KRUGMAN. « The International Role of the dollar: Theory and Prospect », *Currencies and Crises*, Cambridge, The MIT Press, 1999, p. 183.
- <sup>71</sup> L'argument de l'hégémon fournissant un bien public au monde est repris dans David H. LEVEY and Stuart S. BROWN. « Reply », Brad SETSER *et al.*. « How scary Is the Deficit? », *Foreign Affairs*, Juillet/Août 2005.
- <sup>72</sup> Barry EICHENGREEN. « Hegemonic Stability Theories of the International Monetary System », National Bureau of Economic Research Working Paper 2193, March 1987.
- <sup>73</sup> Jonathan KIRSHNER. *Currency and Coercion*, p. 63-82; William R. CLARK. *Petrodollar Warfare*, p.157-160.
- <sup>74</sup> Eric HELLEINER and Stefano PAGLIARI. « Towards a New Bretton Woods? The First G20 Leaders Summit and the Regulation of Global Finance », *New political Economy*, Vol. 14, N° 2, June 2009, p. 285.
- <sup>75</sup> Robert FISK. « The Demise of the Dollar », *The Independent*, October 6, 2009.
- <sup>76</sup> Barry EICHENGREEN. « Global imbalances and the lessons of Bretton Woods », p. 22.
- <sup>77</sup> Hugo Chavez annonçait alors que « l'empire du dollar s'effondrait ». Ahmadinejad qualifiait quant à lui le dollar de « bout de papier sans valeur ». REUTERS. « Chavez says backs Iran on currency basket for oil », November 20, 2007.

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

- <sup>78</sup> Daniel DOMBEY. « America faces a diplomatic penalty as the dollar dwindles », *Financial Times*, December 27 2007.
- <sup>79</sup> Juliet JOHNSON. « Forbidden fruit: Russia's uneasy relationship with the US dollar », *Review of International Political Economy*, Vol. 15, N° 3, August 2008, p. 379-398.
- <sup>80</sup> Jeffrey A. FRANKEL. « New estimation of China's exchange rate regime », Working Paper 14700, National Bureau of Economic Research, February 2009, 25 p
- <sup>81</sup> George PARKER *et al.* « China attacks dollar's dominance », *Financial Times*, July 9, 2009; Jamil ANDERLINI et Javier BLAS. « China reveals big rise in gold reserves », *Financial Times*, April 24, 2009.
- <sup>82</sup> Andrew BATSON et Andrew BROWNE. « Wen Voices Concern Over China's U.S. Treasuries », *The Wall Street Journal*, March 13, 2009.; Ambrose EVANS-PRITCHARD. « China threatens to trigger US dollar crash », *Telegraph.co.uk*, August 9, 2007.
- <sup>83</sup> Robert FISK. « The Demise of the Dollar ».
- <sup>84</sup> «Threat to the U.S.: Iran's 'Nukes' or the Euro?» Aljazeera.com, March 24, 2005, cité dans Robert LOONEY. « The Iranian Oil Bourse : A Threat to Dollar Supremacy? », *Challenge*, vol. 50, N° 2, March/April 2007, p. 86–109; voir aussi William R. CLARK. *Petrodollar Warfare*, p. 150-157.
- <sup>85</sup> Charles Kindleberger fait une analogie entre les DTS à l'Espéranto qu'il qualifie d'entreprise futile. Charles P. KINDLEBERGER. *The Politics of International money and World Language*, p. 10.
- <sup>86</sup> Stéphane PAQUIN. *La nouvelle économie politique internationale*, p. 84-87.
- <sup>87</sup> Voir Liaquat AHAMED. *Lords of Finance*, New York, The Penguin Press, 2009, 564 p.
- <sup>88</sup> Barry EICHENGREEN et Marc FLANDREAU. « The rise and fall of the dollar, or when did the dollar replace sterling as the leading international currency? », National Bureau of Economic Research Working Paper 12154, July 2008, 30 p.
- <sup>89</sup> Kenneth A OYE. « The Sterling-Dollar-Franc Triangle: Monetary Diplomacy 1929-1937 », p. 193.
- <sup>90</sup> William R. CLINE. *The Case for a New Plaza Agreement*, Institute for International Economics, Policy Brief N° PB05-4, December 2005, 10 p.
- <sup>91</sup> THE ECONOMIST. « Denial or acceptance », October 22, 2009.
- <sup>92</sup> Le DTS ou *Special drawing right* est une monnaie qui représente la valeur d'un panier de quatre monnaies: soit l'euro, le dollar américain, la livre sterling et le yen.
- <sup>93</sup> Richard N. COOPER. *The Future of the Dollar*, p. 3.
- <sup>94</sup> Barry EICHENGREEN. « The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition », p. 61.
- <sup>95</sup> THE WALL STREET JOURNAL. « Presto: Another \$750 Billion », April 14, 2009.
- <sup>96</sup> Barry EICHENGREEN. « The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition », p. 62.
- <sup>97</sup> La tour de Babel, dans l'analogie linguistique de Kindleberger, fait référence aux taux de changes flottants. Charles P. KINDLEBERGER. *The Politics of International money and World Language*, p. 11. L'étalon or est plutôt associé au latin.
- <sup>98</sup> Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 24.

## L'avenir du dollar : la tour de Babel

- <sup>99</sup> Heikki PATOMÄKI. « How to tell better stories about the history and future of Global political Economy », *Review of International Political Economy*, N° 16, Vol. 2, May 2009, p. 309-320.
- <sup>100</sup> Adam HARMES. *Unseen Power: How Mutual Funds Threaten the Political and Economic Wealth of Nations*, Toronto, Stoddart, 2001, 262 p
- <sup>101</sup> J.F. PIXLEY. « Beyond Twin Deficits: Emotions of the Future in the Organization of Money », *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 58, N° 4, October 1999, p. 1091-1118.
- <sup>102</sup> Voir entre autres: Olav VELTHIUS. *Talking Prices: Symbolic Meanings of Prices on the Market for Contemporary Art*, Princeton et Oxford, Princeton University Press, 2005, 264 p.; Caitlin ZALLOOM. *Out of the Pits: Traders and Technology from Chicago to London*, Chicago and London, The University of Chicago press, 2006, 224 p.
- <sup>103</sup> Eric HELLEINER. « Enduring top currency, fragile negotiated currency », p. 73.
- <sup>104</sup> S. STRANGE. *The Retreat of the State: The diffusion of power in the world economy*, Cambridge University press, 1996, p.4.
- <sup>105</sup> Susan STRANGE. *States and Markets: An Introduction to International Political Economy*, New York, Blackwell, 1988, p. 105..
- <sup>106</sup> Eric HELLEINER. « Enduring top currency, fragile negotiated currency », p. 77.
- <sup>107</sup> W. Max CORDEN. « Those Current Account Imbalances: A Sceptical View », *The World Economy*, 2007, p. 366; Martin WOLF, Martin. *Fixing Global Finance*.
- <sup>108</sup> Jeffrey FRIEDEN, . « The Political Economy of the Euro as an International Currency », p. 212.
- <sup>109</sup> Voir Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 35; Eric HELLEINER. « Enduring top currency, fragile negotiated currency », p. 73-74; Martin FELDSTEIN. « Why is the dollar so high ? », National Bureau of Economic Research Working paper 13114, 2007, p.11.
- <sup>110</sup> Greta R. KRIPPNER. « The financialization of the American economy », *Socio-Economic Review*, N° 3, 2005, p. 173-208.
- <sup>111</sup> Harold JAMES. « The enduring international preeminence of the dollar », p. 38; Herman Schwartz. « Housing finance, growth, and the U.S. dollar's surprising durability », Eric HELLEINER and Jonathan KIRSHNER. *The Future of the Dollar*, p. 91.
- <sup>112</sup> La maladie néerlandaise est liée à une appréciation de la valeur d'une monnaie en raison d'une forte croissance du secteur des ressources naturelles. L'appréciation nuit aux autres secteurs d'exportation. Ronald I. MCKINNON. « Can the world economy afford American tax cuts and military buildup », p. 389.
- <sup>113</sup> Donald MACKENZIE. « Opening the Black Boxes of Global Finance », *Review of International Political Economy*, Vol. 12, N° 4, October 2005, p. 555-576.
- <sup>114</sup> « Many authors still take the economic and financial domains as unproblematic or material starting points to their enquiries, and fail to enquire how financial knowledge, including statistics and indices, has been historically developed.» Marieke DE GOEDE. « Beyond Economism in International Political Economy », *Review of International Studies*, Vol. 29, N° 1, January 2003, p. 80.