

## Gouvernance mondiale

# QUEL ORDRE MONÉTAIRE MONDIAL POUR LE XXI<sup>e</sup> SIÈCLE ?

Pour mettre fin au désordre monétaire qui menace l'économie mondiale, l'économiste Jacques Mistral<sup>1)</sup> trace les voies d'une nouvelle coopération internationale. Son joker ? Le DTS, devenu une réalité opérationnelle... Utopie ? Une ambition réaliste, assure l'auteur.

L'embellie conjoncturelle ne doit pas faire illusion, l'économie mondiale est à un tournant dangereux. Après la crise financière de 2007 et la crise des dettes souveraines en Europe, le pire a certes été évité. La création du G20 après la crise financière a été une initiative utile dont on voit maintenant les limites. Le problème actuel provient du fait que nous sommes sortis de ces crises par une méthode non soutenable, l'explosion des dettes publiques et du bilan des banques centrales. L'histoire nous enseigne que la question des dettes internationales est l'une de celles qui peuvent mettre l'économie mondiale en grand péril. Il faudrait à l'avenir une meilleure gouvernance monétaire mondiale : est-ce une utopie ?

Comme le montre toute l'histoire monétaire internationale, celle de la livre, du dollar ou de l'euro, un système monétaire est une construction politique ; il reflète d'abord les réalités géopolitiques du moment, le poids du Royaume-Uni au XIX<sup>e</sup> siècle, celui des États-Unis dans la seconde moitié du XX<sup>e</sup>, il doit maintenant prendre en compte celui des émergents, de la Chine en particulier. Il exprime aussi une vision dominante de l'économie ; l'étalon-or était le produit de l'économie politique « classique », les changes fixes mais ajustables de Bretton-Woods reflé-

taient des idées d'inspiration keynésienne, les changes flottants sont associés aux thèses friedmaniennes. Quelles sont à ce double titre les options envisageables ?

L'étalon-or, qui a accompagné les succès de la Pax Britannica au XIX<sup>e</sup> siècle, trouve encore dans des esprits nostalgiques un regain d'intérêt aux États-Unis mais il exige la soumission absolue des politiques nationales à l'équilibre externe, il est impensable d'en revenir là. Le Bitcoin n'est pas une monnaie mais un instrument purement spéculatif, une manière de tromper les naïfs à l'ère digitale. Les changes totalement flexibles sont inacceptables par la Chine qui n'entend pas soumettre son développement aux influences erratiques de la politique monétaire américaine comme le Brésil et tant d'autres en ont fait l'expérience. Les changes fixes, enfin, sont incompatibles avec la liberté de mouvement des capitaux, comme on l'a vu à la fin des années soixante. Qu'il faille s'orienter vers une certaine viscosité des mouvements de capitaux pour éviter les emballements ou assèchements trop brutaux, c'est indiscutable ; mais aller plus loin ne serait possible qu'au prix d'une fragmentation et donc d'une contraction de l'économie internationale. Ce n'est pas impossible mais ce n'est pas souhaitable.

## Trouver la paix monétaire

La meilleure solution consiste donc à mettre en œuvre une référence monétaire commune qui assure la sécurité de tous et encadre en particulier la relation entre débiteurs et créateurs. Aujourd'hui, il y a deux grandes monnaies de réserve, le dollar et l'euro. La stabilité de l'euro pendant la crise de la dette prouve que beaucoup de pays excédentaires – la Chine, les pays du Golfe, d'autres pays exportateurs de pétrole... – ne souhaitent pas en revenir à un monde dominé par le seul dollar ; mais si l'euro est une alternative au dollar, il n'en est pas un substitut. Quant au renminbi, il évolue lentement, des expériences sont en cours mais il restera, à vues humaines, largement administré. En bref, il n'y a pas de monnaie nationale prête à prendre la succession de la livre ou du dollar comme pivot du système monétaire international ; il faut donc définir une nouvelle monnaie qui soit en phase avec ce monde multipolaire.

Bien sûr, ni la Chine ni les États-Unis ne sont prêts à s'orienter vers une monnaie mondiale unique comme l'a fait l'Europe lorsqu'elle a été confrontée à ce problème. Ce qui s'impose, c'est une monnaie synthétique. Une monnaie internationale nouvelle avait été proposée par Keynes à Bretton-Woods en 1944 ; mais le



Jacques Mistral vient de publier *Guerre et paix entre les monnaies* (Éd. Fayard, 2014).

« bancor » était une idée incompatible avec la prééminence

absolue de l'Amérique et du dollar à l'époque. Une monnaie synthétique a ensuite été créée dans les années 1960 mais sous une forme atrophie, l'usage du DTS (droit de tirage spécial) restant depuis limité aux règlements entre banques centrales.

Pour assurer la paix monétaire au XXI<sup>e</sup> siècle, il faut maintenant en faire une réalité opérationnelle pour tous les acteurs de l'économie internationale. Faire aussi du DTS le pivot monétaire de la gouvernance économique mondiale ce n'est pas une utopie, c'est une ambition réaliste, compatible avec la diversité actuelle des capitalismes, reflétant un équilibre entre les principales puissances et en phase avec les idées économiques de la période. Et pour en assurer la promotion, il ne devrait pas y avoir de meilleur avocat que l'eurozone, dès qu'elle aura convaincu ses partenaires et ses peuples qu'elle a définitivement surmonté sa crise interne.

**Jacques Mistral**

*Conseiller de la Brookings Institution (Washington) et de l'IFRI*

<sup>1)</sup> Jacques Mistral a été conseiller économique de Michel Rocard, Premier ministre, et de Laurent Fabius, ministre de l'Économie et des Finances ; directeur central au sein du groupe AXA ; conseiller financier à l'Ambassade de France à Washington. Il a récemment été Professeur à l'Université de Harvard et à l'Université de Nankin.