

JOHN LIPSKY

Peterson Distinguished Scholar à la Paul H. Nitze School of Advanced International Studies, Johns Hopkins University ; ancien premier directeur général adjoint du FMI

Bonjour et bienvenue à cette cinquième session plénière. Je suis John Lipsky, de la Johns Hopkins School of Advanced International Studies de Washington. C'est un honneur pour moi d'animer ce débat sur la politisation du système international des paiements et l'avenir du système monétaire international. Un vaste sujet, mais heureusement, nous accueillons aujourd'hui un véritable panel d'experts dans ce domaine, ce qui nous promet des discussions éclairantes et captivantes. Ils n'ont guère besoin d'être présentés, et puisque nous avons pris du retard, nous nous contenterons de lire les brèves présentations que vous avez sous les yeux. Nous accueillons donc Jeffry Frieden, professeur au département du gouvernement à Harvard ; Akinari Horii, aujourd'hui conseiller spécial et membre du conseil d'administration du Canon Institute for Global Studies, et qui a été pendant longtemps un pilier de la Banque du Japon ; Hélène Rey, professeur d'économie à la London Business School et dont les travaux sont bien connus dans les cercles économiques du monde entier ; Sergueï Storchak, vice-ministre des Finances de Russie et habitué de longue date des sommets du G20, au cours desquels ces questions ont été abordées ; et enfin, bien sûr, Jean-Claude Trichet, que l'on ne présente plus ici.

Permettez-moi tout d'abord de rappeler quelques données fondamentales pour poser le contexte de la question de l'avenir du système monétaire international. Le premier élément à prendre en compte est la prédominance du dollar américain dans le système américain. Voici quelques chiffres : en 2019, le PIB mondial aux taux du marché a atteint environ 88 billions de dollars.

Les réserves internationales, qui font souvent l'objet d'une attention particulière dans ce contexte, représentent moins de 12 billions de dollars, soit un petit pourcentage seulement du PIB mondial. Le chiffre d'affaires quotidien sur le marché des changes, le Forex, cette année a été estimé à 6,6 billions de dollars par la Banque des règlements internationaux, soit un total annuel nettement supérieur au PIB et très nettement supérieur aux réserves internationales. Selon la BRI, 88 % des transactions constituant ce chiffre d'affaires quotidien impliquent le dollar au moins d'un côté, contre 32 % pour l'euro, 17 % pour le yen et, un chiffre qui va peut-être vous surprendre, 4 % pour le renminbi.

Quelques mots rapides pour comprendre comment nous en sommes arrivés là. La prédominance du dollar dans le système monétaire international remonte à la fin de la Première Guerre mondiale, mais a été formalisée dans le système de Bretton Woods, établi à la fin de la Seconde Guerre mondiale. Ce système d'étalon de change or basé sur le dollar est au départ conçu comme un système mondial, mais l'Union soviétique, malgré sa participation aux négociations, refusera d'y participer et formera un système concurrent, le Conseil d'assistance économique mutuelle (CAEM).

La prédominance du dollar a survécu à la fin du système de Bretton Woods, passant d'un régime de changes flottants, résistant au choc pétrolier ainsi qu'à la crise de la dette en Amérique latine et, en 1990, à la période de ce que j'appelle la vraie mondialisation, avec l'entrée de la Chine et de l'Inde dans le système commercial mondial et la chute de l'Union soviétique.

Puis vinrent la crise économique mexicaine, ou « effet Tequila », la crise de la dette en Amérique latine au milieu des années 1990, la crise monétaire asiatique de la fin des années 1990, la récession du marché des entreprises « .com » avec l'éclatement de la bulle Internet et enfin, la crise financière mondiale de 2007 à 2009. L'une des constantes de cette période est le maintien de la prédominance du dollar malgré la diminution de la part du PIB américain dans le PIB mondial.

Deux autres facteurs sont importants ici, notamment dans le contexte de la question dont nous débattons aujourd'hui, à savoir la politisation du système. Tout d'abord, l'introduction de sanctions globales et souvent largement ratifiées. Citons en premier lieu le FATF (*Financial Action Task Group*), ou Groupe d'action financière ici, dont la mission est de lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, et qui a été créé au départ afin de définir et de mettre en œuvre des mesures en ce sens à des fins essentiellement politiques et économiques, mesures qui ont été renforcées de manière unilatérale par les États-Unis.

Nous sommes donc en présence de conflits commerciaux, ces mêmes conflits qui étaient au cœur de la dernière session. Cela englobe également l'utilisation, par les États-Unis, de sanctions financières pour des raisons politiques, sanctions qui profitent de la centralité du système financier américain, d'un système basé sur le dollar et du système bancaire américain dans ce contexte.

Dans un discours prononcé lors de la dernière conférence de la Réserve fédérale à Jackson Hole, Mark Carney, gouverneur de la Banque d'Angleterre, a souligné un point intéressant : traditionnellement, on s'accordait à penser qu'un ciblage d'inflation flexible et des taux de change flottants étaient les meilleurs moyens pour conduire une politique monétaire, et que, dans ce contexte, les gains en termes de coopération politique internationale étaient plutôt modestes. Toutefois, poussé par la conjoncture actuelle, un nouvel axe de réflexion s'oriente vers la fixation des prix dans la devise dominante pour limiter l'impact des politiques monétaires intérieures, si tous les prix sont établis en dollars, et limiter la capacité des taux de change à amortir les chocs. Et ce, là encore, en dépit de la tendance à la baisse de la part du PIB américain dans le PIB mondial.

Nous disposons donc aujourd'hui d'un système de taux de change mondial bien plus intégré, comme il est apparu clairement ces dernières années, doublé d'un sentiment de dépendance monétaire accrue du côté des banques centrales. Les récentes évolutions économiques ont renforcé l'inquiétude vis-à-vis d'une économie américaine qui semble en décalage avec les autres économies avancées. Avec l'accélération de la croissance et le fait que la centralité du dollar a été renforcée sous de nombreux aspects dans son impact sur l'efficacité de la politique monétaire ailleurs, la question persiste : est-ce souhaitable ?

Mark Carney suggérerait qu'à long terme, nous voudrions et aurions besoin d'un système international multipolaire. Il proposait ainsi de créer un système spéculatif avec une monnaie hégémonique synthétique, rien que ça.

Je me tourne à présent vers notre panel d'experts pour aborder trois grandes questions. La première : quels sont les éléments qui permettent d'expliquer que le dollar conserve sa position dominante dans le contexte de la contraction de l'économie américaine, non pas dans l'absolu mais par rapport au reste de l'économie ? Deuxième question : devons-nous automatiquement nous attendre à ce que cette contraction relative affaiblisse la domination du dollar ? Et enfin, quelle direction le système semble-t-il prendre, et laquelle devrait-il prendre ? Je passe donc la parole à nos invités.