

Zeitschrift: Revue Militaire Suisse
Herausgeber: Association de la Revue Militaire Suisse
Band: - (2022)
Heft: 5

Artikel: Dans un monde post-2022, le dollar perdra son aura globale
Autor: Zaki, Myret
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-1044772>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 13.03.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>



International

Dans un monde post-2022, le dollar perdra son aura globale

Myret Zaki

Journaliste économique

Les sanctions contre la Russie ont « weaponisé » le billet vert comme jamais auparavant. De plus en plus de pays réduisent leur dépendance au dollar, sonnante la fin du concept de monnaie de référence.

Des mouvements tectoniques se produisent sur le front des monnaies. Les futurs historiens pourraient bien dater la fin de la domination du dollar à février 2022, quand les pays du G7 ont confisqué 300 milliards de dollars et d'euros de réserves russes. Soudain, une partie des réserves d'un pays lui était inaccessible, car détenue dans des monnaies et les juridictions ennemies. Là où la globalisation avait donné l'illusion d'une absence de frontières, la géopolitique les avait rétablies. Cela a créé un précédent. Le signal est que tout pays détenant une importante part de ses réserves en dollars ou en euros est potentiellement en danger de les voir confisqués en cas de sanctions unilatérales de l'Otan ou de ses alliés. La sécurité consubstantielle au concept même de monnaie de réserve n'est plus garantie.

Dans ce domaine, savoir anticiper requiert la capacité indispensable d'analyser les choses sous un angle non uniquement occidental. Pour de nombreux pays, qui ne réfléchissent pas seulement en termes de parti-pris idéologiques, mais en termes de leurs propres intérêts, la séquestration des réserves russes va accélérer le besoin de diversification des réserves monétaires hors du dollar, mais aussi de l'euro, deuxième monnaie de réserve. Les regards se tournent vers l'Est. Les banques centrales cherchent à augmenter leurs réserves de renminbi chinois, selon un sondage d'UBS mené d'avril à juin 2022 auprès de 30 instituts de premier ordre. A ce jour, 85% des gestionnaires de réserves déclarent avoir investi dans le renminbi ou être intéressés de le faire, contre 81% il y a 1 an. « On assiste à une érosion graduelle du dollar », déclare au *Financial Times* Massimiliano Castelli, chef de la stratégie des marchés souverains chez UBS. « L'image qui émerge, poursuit-il, est celle d'un système monétaire multipolaire ». Les banquiers centraux sondés

estiment qu'un basculement vers un monde multipolaire – et hors d'un système américano-centré – bénéficierait au renminbi. Rien de très étonnant. La notion de monnaie forte, qui était une notion occidentale et qu'ont incarnée la livre sterling, le Deutsche Mark, et le dollar, est aujourd'hui une notion désormais orientale. Avec la dévaluation de long terme du dollar, de l'euro et de la livre sterling, le renminbi apparaît comme la seule monnaie de superpuissance qui ne se dévalue pas, mais tend plutôt à s'apprécier sur la durée.

Tendanciellement, le renminbi s'apprécie contre le dollar depuis 20 ans.

Taux de change pour 1 dollar - renminbi

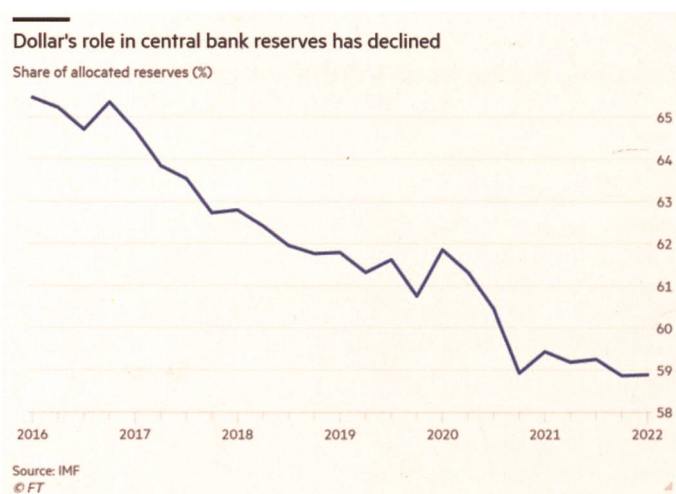


Pour autant, on ne se dirige pas vers un système centré sur le renminbi comme monnaie de référence. Cette notion d'étalon unique, si caractéristique de l'après-guerre, n'est plus vraiment d'actualité dans le monde d'aujourd'hui. La communauté internationale va rechercher la multipolarité dans le but d'éviter d'être otage d'un système en particulier. C'est ce qu'on observe de manière accrue, alors que la Russie et la Chine poursuivent le but de libeller les matières premières dans leurs propres

monnaies. En d'autres termes, le but est d'éviter de s'exposer à l'arsenalisation ou « weaponisation » d'une monnaie de réserve en cas de conflit, comme dans le cas du dollar, utilisé pour sanctionner les ennemis des Etats-Unis ou les pays non alignés sur les intérêts américains. Il en va de même pour l'euro. Bien qu'il n'ait jamais atteint la suprématie du dollar, la diversification hors de l'euro est déjà en marche car il présente des risques géopolitiques similaires.

De manière générale, l'idée qu'un pays dépende d'une monnaie hégémonique pour constituer ses réserves monétaires perd vite de sa pertinence. Ce n'est que le reflet des modifications des rapports de forces dans le monde. Tout pays raisonnable aujourd'hui va, en toute logique, détenir ses réserves dans les monnaies de divers pays antagonistes, afin de contrebalancer ses risques et de les répartir entre des pôles de puissance concurrents. En l'occurrence, entre le bloc occidental et le bloc asiatique, en prévision d'un monde aux multiples monnaies de référence et aux différentes zones d'influence. Les exportateurs de matières premières comme la Chine sont également conscients de leur besoin de vendre leurs marchandises dans leur propres monnaies ou dans un panier de monnaies, mais plus dans une unique monnaie de référence, et multiplient les lignes de *swaps* – la possibilité, pour deux partenaires commerciaux, de traiter dans leur monnaies locales, sans passer par le dollar.

Le graphique ci-dessous illustre la part du dollar dans les réserves des banques centrales depuis 2016.



Source: *Financial Times*

Ce déclin de la part du dollar dans les réserves des banques centrales est également illustré par la réduction des bons du Trésor américain détenus par la Chine. Longtemps, la Chine et Hong Kong ont été les principaux détenteurs étrangers d'emprunts souverains américains. Mais la Chine s'est désengagée des bons du Trésor U.S. ces dernières années. La part de la Chine et Hong Kong était de 1167 milliards à fin mai 2022, contre 1328 milliards en 2019. A l'inverse, l'UE (y compris le Royaume-Uni) est la seule région qui a augmenté son exposition à la dette

américaine depuis 2019, passant de 1'481 milliards à 2'101 milliards en mai 2022. Sans surprise, l'engagement du Royaume Uni, principal allié des USA, est de loin le plus élevé: il a plus que doublé en 3 ans. Il est 6 fois supérieur à celui de l'Allemagne, et 2,5 fois supérieur à celui de la France. A cet égard, la France est un cas intéressant: bien plus exposée que l'Allemagne en proportion de son PIB, elle a quadruplé sa part de US Treasuries en 5 ans, depuis l'arrivée d'Emmanuel Macron au pouvoir, passant de 67 milliards le 30 avril 2017 à 244 milliards le 31 mai 2022. On voit ainsi le degré de clientélisme dans le choix -ou non- de soutenir l'hégémonie de l'allié américain par l'achat de sa dette.

Une autre raison majeure de diversifier les réserves est l'inflation. La principale caractéristique d'une monnaie de réserve est qu'elle doit être un refuge de valeur stable. Pour les monnaies de réserve principales, cela n'est plus que théorie. En pratique, le dollar et l'euro se sont fortement dévalués au fil des ans. Cette dévaluation ne peut pas s'observer entre monnaies qui toutes se dévaluent. Elle s'observe au mieux face à l'or, qui reste l'un des actifs les plus stables. Il y a à peine 50 ans, il fallait 10 fois moins de dollars pour acquérir la même once d'or qu'aujourd'hui.

Cours de l'or, en dollar/once



Source: goldprice.org

En toute logique, les pays recherchent une forme de protection dans la détention de réserves d'or. Mais comme le montre à nouveau l'exemple de la guerre russe contre l'Ukraine, le marché de l'or devient, lui aussi, otage de la géopolitique. La Russie a tenté depuis mars de vendre une partie de son or en échange de devises, car les sanctions restreignent ses possibilités de vendre des roubles. Or les Etats-Unis et d'autres pays du G7 ont édicté en juin des sanctions qui lui interdisent de vendre l'or qui sort de ses raffineries. Le marché s'est scindé en deux, entre les pays jouant le jeu des sanctions, et les autres qui continuent de commercer de l'or avec la Russie. Dans une telle situation, plusieurs pays peuvent craindre que des sanctions de ce type, qui concernent cette fois le marché de l'or, puissent les frapper aussi. Ils peuvent être poussés d'une part, à accumuler de l'or au cas où ils se retrouveraient à l'avenir dans l'impossibilité de s'en procurer, puis à se garantir des débouchés sûrs pour leur or (qu'ils possèdent ou produisent).

Risque de contrôle des capitaux?

Au final, ce qui se profile est que les pays qui tirent les leçons du cas russe vont redéfinir leur politique de réserves à la lumière de la nouvelle géopolitique des sanctions, celles-ci allant plus loin qu'auparavant en « weaponisant » le dollar américain à des fins de neutralisation de l'ennemi. Un tel régime de sanctions peut faire craindre que dans un monde où l'on dépendrait un peu trop d'une monnaie principale de réserve, comme le dollar, il devienne impossible pour les détenteurs de réserves de vendre ces dollars pour acheter de l'or. Ou que les pays soient forcés de convertir leurs bons du Trésor en dollars en actifs uniquement libellés en dollars, comme du cash et des actions. C'est en effet le gérant de *hedge funds* américain Ray Dalio, chef des investissements de Bridgewater Associates, qui a émis ce scénario, il y a une année. Il a déclaré que « l'histoire nous enseigne que des décideurs politiques surendettés n'apprécieront pas des mouvements de capitaux en dehors de la dette américaine et vers d'autres valeurs refuges, et pourraient très bien imposer des restrictions sur les mouvements des capitaux en directions d'autres actifs et d'autres juridictions ».

Dans le même ordre d'idées, la notion qui veut qu'un pays soit parfaitement en sécurité lorsqu'il détient des réserves d'or déposées dans un pays « allié » peut devenir une notion risquée. Pour l'heure, rien ne permet de craindre une séquestration ou refus de restitution. Du moins entre pays amis. En 2013, après la crise des subprimes, plusieurs pays avaient voulu rapatrier leur or chez eux. L'Allemagne avait annoncé vouloir rapatrier 300 tonnes d'or déposé aux Etats-Unis, afin de le stocker à Francfort. Les Etats-Unis ont alors négocié une période de 7 ans, soit jusqu'en 2020, pour compléter le rapatriement des 300 tonnes. Des experts du marché de l'or s'étaient étonnés qu'il faille autant de temps, surtout que l'Allemagne avait déjà rapatrié 940 tonnes d'or du Royaume-Uni sans embuches. Finalement, l'or allemand a été rapatrié des

Etats-Unis fin 2015. Mais dans le cas du Venezuela de Hugo Chavez par exemple, les choses n'ont pas été aussi sereines. Lorsque ce pays a voulu récupérer 14 tonnes d'or appartenant au Venezuela à Londres en 2018, la Banque d'Angleterre a refusé de le faire, à la demande des officiels américains qui souhaitaient, dans le cadre de sanctions, bloquer l'accès du Venezuela à des ressources externes.

De façon plus générale, les réserves d'or seraient ce qu'il y a de plus facile à saisir. En temps d'inflation élevée, la valeur de l'or augmente, et il devient une menace pour l'attractivité des monnaies qui se déprécient. Dès lors, de nombreux pays souhaiteront sécuriser leur accès à leur or et au marché mondial de l'or, ce qui constitue une diversification de plus. Au final, assurer ses réserves, et sa liberté d'en disposer, c'est créer le monde multipolaire et multimonnaire qui garantira le meilleur équilibre des forces.

M. Z.

La part du dollar dans les réserves des banques centrales est passée de 73% en 2001 à 59% aujourd'hui. 40% des transactions commerciales de marchandises sont aujourd'hui facturées en dollars. Le dollar reste donc une monnaie dominante dans les échanges, mais la part des Etats-Unis en tant que pays dans le commerce mondial est, quant à elle, de moins de 10% aujourd'hui. Entre 1948 et 2020, la part des Etats-Unis dans les exportations mondiales de marchandises est passée de 22% à 8%, tandis que la part de la Chine s'envolait de 0,9% à 15% sur la même période. Entre 1960 et 2021, la part des Etats-Unis dans le PIB mondial est passée de 40% à 15,8%.

skyguide

beyond horizons

Devenez contrôleur·euse de la circulation aérienne dipl. ES
Inscrivez-vous maintenant à notre formation

Vous pouvez postuler en tout temps.

Inscrivez-vous pour nos
séances d'information:
skyguide.ch/events

Plus d'informations:
#GuardianOfTheSky
skyguide.ch/futur

