

Le Cercle Les Echos

<https://www.lesechos.fr/idees-debats/cercle/opinion-dollar-plus-dure-sera-la-chute-1232072>

Opinion | Dollar : plus dure sera la chute ?

L'Union européenne peut-elle un jour s'affranchir de la tutelle du dollar ? Pierre Robert, profite du 49^e anniversaire de la décision par laquelle le président Nixon a imposé au monde de nouvelles règles du jeu monétaire, pour poser à nouveau la question.

Par [Pierre Robert](#) (professeur de sciences économiques et sociales)

Publié le 12 août 2020 à 16:26 Mis à jour le 12 août 2020 à 16:35

Une décision historique

Le 15 août 1971, le Président Nixon décidait de manière unilatérale que le dollar jusqu'alors rattaché à l'or par un lien fixe, soit 35 puis 38 dollars pour une once (un peu moins de 30 grammes), ne l'était plus. Cette mesure prise sans aucune concertation met fin de fait au système monétaire international de changes fixes institué en 1944 à la conférence de Bretton Woods. On entre alors dans un monde de changes flottants dans lequel le cours de chaque devise par rapport à toutes les autres ne dépend plus de la parité déclarée par chaque État au Fonds Monétaire International.

Il est désormais fixé au jour le jour sur le marché des changes dont les transactions amorcent une croissance phénoménale. Dans les années qui suivent, le cours de la monnaie américaine entame une longue descente jusqu'à toucher des niveaux historiquement très bas, y compris vis-à-vis d'une monnaie faible comme le Franc français. Cela permet à l'économie des États-Unis, qui était en perte de vitesse du fait de la concurrence accrue de l'Europe et du Japon, d'exporter à nouveau ses productions à des prix compétitifs et de freiner ses importations.

Années 80 : l'envolée du dollar

Mais en 1979, la Réserve fédérale opère un changement de pied toujours dicté par les intérêts états-uniens du moment. Pour casser l'inflation devenue préoccupante, la politique monétaire menée par Paul Volcker nommé président de la Fed, devient très restrictive. Les taux d'intérêt s'envolent et les marchés financiers d'outre-Atlantique drainent massivement les capitaux du reste du monde.

Grâce à ces flux d'épargne venus d'ailleurs, la croissance américaine retrouve tout son dynamisme. Après l'échec des accords du Louvre (1985) et du Plaza (1987) pour stabiliser son cours à des niveaux acceptables par tous, le dollar connaît des fluctuations d'assez grande ampleur, y compris après la naissance de l'euro qui ne modifie pas la donne dans la mesure où les États-Unis restent les maîtres du jeu monétaire et financier.

Qu'en est-il en 2020 ?

Au début de l'épidémie de coronavirus, l'euro a été fortement menacé. Le 20 mars 2020, son cours atteignait un point bas à 1,069 dollar pour un euro. Mais par la suite il a connu une forte remontée en s'adjugeant en quelques semaines une hausse d'environ 10 % face au dollar. En août, son cours s'approche de 1,20 USD et le consensus des prévisionnistes est qu'il devrait continuer à s'apprécier.

L'accord européen du 21 juillet dernier qui ouvre aux pays de l'UEM la possibilité de s'endetter en

commun lui a en effet permis de franchir d'importantes résistances. Reste à savoir si cet élan n'est qu'un feu de paille ou peut être durable et puissant dans un contexte marqué par une double tendance. D'un côté l'Europe n'est pas encore tout à fait en ordre de marche sur le plan de sa relance budgétaire et a bien des difficultés à surmonter pour y parvenir.

Mais de l'autre, les États-Unis cumulent une mauvaise gestion de la crise sanitaire, des signes aigus de tensions sociales et un affaiblissement des perspectives de leur croissance potentielle. À ces facteurs d'affaiblissement de la devise américaine s'ajoutent de surcroît des déficits publics abyssaux et une expansion monétaire incompatible avec un taux de change réel du dollar à ses plus hauts niveaux depuis une vingtaine d'années.

L'Europe peut-elle accéder à la souveraineté monétaire ?

Alors est-on encore et toujours dans le scénario d'une monnaie européenne à la remorque des fluctuations du dollar ? En sortir est un enjeu capital pour la souveraineté monétaire de l'Union, car cela la mettrait en capacité de mieux maîtriser son destin face aux États-Unis qui usent et abusent des privilèges que leur confère le dollar depuis la fin de la Seconde guerre mondiale.

La réponse semble pour l'essentiel dans la capacité de la gouvernance européenne à conforter l'avenir de la monnaie unique. De la part de la France, pays prodigue, cela suppose un énorme effort de redressement de ses finances publiques dès que la conjoncture le permettra. C'est une condition essentielle pour qu'en 2021 le 50^e anniversaire de la mesure imposée par Richard Nixon marque l'entrée de l'Europe dans une ère où elle disposera enfin des armes de sa souveraineté économique.

Pierre Robert est économiste et ancien professeur d'Économie en classes préparatoires aux grandes écoles de commerce.