

## "Guerre des monnaies" : la zone euro va t-elle faire replonger l'économie mondiale dans la crise ?



Elle ne figure pas à l'ordre du jour, mais la "guerre des monnaies" est bel et bien le principal sujet de discussion de la réunion du G20 qui débute ce vendredi à Moscou.

Avec Nicolas  
Goetzmann

**La notion de "guerre des monnaies" est annoncée comme la vedette du G20 qui débute ce 15 février.** L'incompréhension suscitée par la mise en place de nouvelles politiques monétaires au Japon, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni a été la base de nombreuses déclarations plus ou moins contestables de la part des dirigeants européens. A travers la notion d'euro fort, les autorités manifestent leur mécontentement face à une situation perçue comme injuste car brisant les efforts de compétitivité entrepris. Cette vision est pourtant erronée, la "guerre des monnaies" n'est pas un jeu à somme nulle.

Lorsqu'une banque centrale assouplit ses conditions monétaires elle oriente à la hausse la demande agrégée de sa zone de compétence, ou son synonyme, le PIB nominal. **En permettant de la sorte l'amélioration des perspectives de croissance et de leur corollaire qu'est l'inflation, une telle politique a pour effet secondaire de faire baisser le cours de la monnaie concernée. Le redressement de la demande intérieure est ainsi l'objectif et apporte sa contribution à la croissance mondiale, profitable à tous. C'est ce qu'entreprend le Japon aujourd'hui.**

Le reproche se porte dès lors sur l'impact de la baisse de la monnaie sur les exportations européennes. Mais d'ores et de déjà, Mario Draghi a prévenu le 7 février que tout impact serait contré par une baisse de taux. Le résultat global de cette situation est une amélioration de la croissance Japonaise sans conséquence sur la croissance européenne. Le meilleur des mondes.

Et pourtant, les critiques continuent. **Mais ce que nous appelons l'euro fort n'est rien d'autre que la traduction du dogme du mandat de stabilité des prix face au bouleversement des politiques mises en place aux Etats Unis, au Japon, et bientôt au Royaume Uni.**

Les actions entreprises par ces Etats permettent tout d'abord de faire voler en éclats la notion keynésienne de trappe à liquidités. Malgré des taux proches de zéro, ces économies sont parvenues à agir sur leur niveau d'activité par la voie monétaire. L'impossibilité pratique de baisser encore les taux est ici remplacée par la communication. Les Etats-Unis ont ainsi fixé un objectif de niveau de chômage, le Japon double son objectif d'inflation, le Royaume-Uni se prépare à fixer un objectif de PIB nominal, (qui sera tout d'abord dénommé "inflation flexible" afin de ne pas brusquer les agents économiques). Cette coordination aussi bien temporelle que technique permettra une embellie des conditions économiques au niveau global.

Seule la zone euro reste sourde à cette révolution. En maintenant leur objectif de stabilité des prix, se contentant d'une économie en récession et d'un taux de chômage proche de 12%, les gouvernements européens sont aujourd'hui face à leurs responsabilités. **La**

---

**rigidité du cadre légal entourant la BCE ne permet pas de suivre la tendance actuelle et condamne l'Europe au déclin économique.**

Une telle remise en question serait un aveu ; la crise que nous connaissons depuis 2008 serait d'origine monétaire. La nécessité de modifier le mandat de la BCE pour sortir de la crise implique que le cadre actuel ne le permet pas. Cette responsabilité a pourtant été admise aussi bien aux Etats-Unis, qu'au Japon et au Royaume-Uni.

Les dirigeants européens se rendent au G20 aujourd'hui afin de manifester leur mécontentement relatif à la "guerre des monnaies". La réponse sera cinglante. **Alors que chacun admet sa faute et tire les enseignements des erreurs commises afin de sortir le monde de la "grande récession", la zone euro s'enferme dans un diagnostic économique erroné.**

La persévérance à vouloir lutter contre un phénomène monétaire par la voie budgétaire est vaine. Bien au contraire, les plans d'austérité viennent renforcer l'impact de l'étai mis en place par la BCE. Cette réalité viendra bouleverser l'ordre du jour du G20 moscovite. **La "guerre des monnaies" devrait céder rapidement la place à une irresponsabilité européenne qui laisse planer un risque majeur sur l'économie mondiale.**