



Les réserves de change, c'est un peu l'épargne de précaution du pays

Monnaie de Réserve

Par **Charles Gave** *

● Le gouverneur de la Banque centrale de Chine vient de publier un article expliquant qu'il fallait réfléchir à une meilleure organisation du système des paiements internationaux et peut-être renforcer le rôle des droits de tirage spéciaux (DTS). Le président russe attrape la balle au bond et demande que le rôle du dollar comme monnaie de réserve soit réduit et que l'on utilise des DTS.

Gros émoi dans les chaumières : le dollar va-t-il perdre son statut de monnaie de réserve, comme la livre autrefois ? La puissance des Etats-Unis va-t-elle enfin être bridée ?

Pour répondre à cette question, il va nous falloir définir tout d'abord les raisons qui amènent un pays à avoir des réserves de change.

Un pays a besoin de réserves de change au cas où il faudrait soit financer pendant quelque temps un déficit du commerce extérieur et/ou si une quelconque catastrophe se produisait, tsunami, hausse inattendue du prix des matières premières (pétrole par exemple), ou, plus souvent, guerre avec un pays voisin (nous y reviendrons). Les réserves de change, c'est un peu l'épargne de précaution du pays.

Il est d'usage que ces réserves de change représentent entre trois et six mois d'importations. Tous les pays ont donc des réserves de change qui représentent entre trois et six mois de leurs importations. Ce qui revient à dire qu'à tout moment il y a entre trois et six mois de la valeur du commerce mondial bloqués en réserves de change dans l'ensemble des pays du monde, ce qui représente des sommes gigantesques (6.000 milliards de dollars environ).

Cela nous amène immédiatement à la question suivante. Ces réserves de change sont bien dans la monnaie de quelqu'un d'autre, et il faut donc bien qu'elles aient été « gagnées » sur ce quelqu'un.

Si la Thaïlande a une balance commerciale excédentaire, cela veut dire que quelqu'un ailleurs a une balance commerciale déficitaire. Le pays qui fournit aux autres des réserves, le pays qui contrôle la monnaie de réserve doit donc accepter d'avoir sans arrêt des déficits extérieurs, faute de quoi nous n'avons pas assez de liquidités et la croissance du commerce mondial s'arrête net. Les déficits du commerce extérieur américain sont la source de la croissance du commerce mondial.

Ces réserves de la Thaïlande ou de la Chine doivent être investies dans leur pays d'origine, ce qui suppose que ce pays ait des marchés financiers profonds, liquides et une totale sécurité juridique.

Enfin ce pays doit présenter quelques caractéristiques supplémentaires :

- il doit accepter d'avoir des déficits extérieurs structurels (pas d'obsession avec une balance commerciale excédentaire, pas de protectionnisme) ;
- il doit être dominant scientifiquement, pour qu'en cas de guerre vous puissiez y acheter les meilleures armes ;
- il doit être dominant militairement et contrôler les mers et les airs pour pouvoir livrer ces armes ;
- il doit être dominant agricultuellement pour qu'en cas de besoin vous puissiez y acheter de la nourriture pour votre population ;
- enfin, il doit être dominant financièrement pour que les réserves de change puissent y être investies et qu'en cas de besoin je puisse émettre rapidement des obligations pour financer une guerre ou une reconstruction ;
- il doit offrir une sécurité juridique absolue aux placements étrangers.

Faisons le tour des pays qui possèdent ces caractéristiques.

Au XIX^e la Grande-Bretagne, depuis 1945 les Etats-Unis. Bref, le dollar US continuera à fluctuer en fonction des besoins du commerce international, c'est certain. Mais je ne m'attends pas de mon vivant à ce que son rôle de monnaie de réserve soit remis en cause, et c'est tant mieux.

* charlesgave@gmail.com