

LE TEMPS

La fin du grand dollar?

Le Temps, Charles Wyplosz, 8 mai 2025

Les plans de Donald Trump pour faire baisser le dollar ont-ils une quelconque chance d'aboutir? L'accord de Mar-a-Lago veut faire payer le reste du monde mais ce n'est pas si simple, écrit l'économiste [Charles Wyplosz](#)



Un grand poster sur une boutique de change en Inde. Bombay, 9 avril 2025. — © Rajanish Kakade / keystone-sda.ch

Comme beaucoup de monde en Suisse, Trump et ses conseillers influents pensent qu'une monnaie refuge coûte cher. Ils veulent mettre un terme au statut international du dollar en décourageant son acquisition et sa détention par tous ces étrangers qui profitent de la générosité américaine depuis des décennies. En achetant des dollars, ils poussent à l'appréciation du taux de change, ce qui pénalise les entreprises américaines et creuse le déficit externe. Ce raisonnement, erroné, risque d'affaiblir durablement l'économie américaine.

Les idées qui circulent à Washington s'appuient sur l'accroissement énorme des droits de douane déjà en place et sur la menace d'un nouvel accroissement tout simplement obscène. Pour y échapper, chaque gouvernement doit venir à Washington et y offrir des concessions. Rusé, Trump ne spécifie pas les concessions qu'il attend, il faut les deviner. Réduire la détention de dollars fait partie des nombreux souhaits subtilement téléphonés. La méthode est décrite dans un rapport «indépendant» rédigé par le conseiller économique officiel de la Maison-Blanche qui, toujours soucieux de flatter le président, l'a intitulé «Accord de Mar-a-Lago». En gros, ils veulent que les banques centrales, qui toutes détiennent des réserves en dollars, vendent ces dollars. Du coup, le taux de change se dépréciera. Mission accomplie? Pas du tout.

Le dollar, irremplaçable monnaie internationale

D'abord parce que, déprécié ou non, le dollar restera la monnaie internationale, faute de remplacement. L'euro ou le renminbi chinois peuvent jouer un rôle plus important, mais ils sont très loin de le remplacer. Les cryptomonnaies sont minuscules et ne parviennent pas à être utilisées pour les transactions commerciales. Les banques centrales auront donc besoin encore pour longtemps d'avoir des réserves en dollars.

L'accord de Mar-a-Lago le reconnaît puisqu'il prévoit que les banques centrales achèteront de la dette américaine émise par le gouvernement fédéral pour durer un siècle, avec paiement des intérêts au bout de ce siècle. C'est malin, le gouvernement américain ne servira pas sa dette pendant 99 ans! Trop malin, en fait. Même face au chantage des droits de douane, aucune banque centrale indépendante n'acceptera cela. Et puis, les banques centrales ne détiennent que le quart de la dette américaine. Il faut aussi, et surtout, convaincre les investisseurs privés d'aller voir ailleurs. L'accord de Mar-a-Lago a tout prévu: il imposera aux investisseurs un droit d'usage prélevé sur le paiement des intérêts. Trop malin encore! Soit les investisseurs fuiront en masse ce qu'ils considéreront comme une expropriation – et, de fait, ce serait légalement traité comme un défaut de paiement – soit ils exigeront une hausse du taux d'intérêt qui compensera le droit d'usage. Probablement les deux, et le très endetté gouvernement fédéral devra céder ou se retrouver en faillite, ce qui ne serait pas très MAGA.

La confiance avant tout

Si elles venaient à être appliquées, toutes ces mesures seraient l'équivalent monétaire des autres actions de Trump: une perte de confiance dans les Etats-Unis. Mais, comme pour le commerce, la recherche scientifique ou la défense militaire, les Etats-Unis et leur monnaie resteront incontournables pour de nombreuses années. Cependant, en matière financière, la perte de confiance se paie. Les efforts pour décourager la détention de dollars se traduiront par des taux d'intérêt plus élevés, qu'il faudra verser à ces étrangers décidément trop peu reconnaissants. Cette suspicion pourrait aussi frapper les institutions financières américaines, les grandes banques et les places financières, parce qu'elles reposent sur un socle juridique et une stabilité politique désormais en danger. De plus, le dollar pourra initialement être déprécié mais l'effet sur la compétitivité ne durera pas car la dépréciation fera grimper les prix et les salaires et ainsi érodera l'avantage initial.

Le monde entier envie la puissance du dollar et le statut privilégié du franc suisse. Dans les deux cas, ce sont la solidité des institutions politiques, juridiques et financières qui expliquent cet exceptionnalisme. Détruire cette solidité est une idée bizarre.