

**LA GUERRE DES MONNAIES : ANALYSE THEORIQUE ET EMPIRIQUE****THE CURRENCY WAR : THEORETICAL AND EMPIRICAL ANALYSIS****Belgaid Lynda\*****Maître assistant A, Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, Algérie**

Date de réception : 29/02/2020 Date de révision : 27/03/2020, Date d'acceptation : 20/04/2020

**RESUME :**

L'objectif du présent article est d'enrichir la littérature sur la réalité antagonique des relations monétaires internationales. Grâce à la méthode hypothético-déductive, nous avons analysé théoriquement puis empiriquement dans quelle mesure les stratégies de manipulation du taux de change, dans le cadre de la guerre des monnaies, pouvaient être justifiées par un éventuel impact positif et significatif sur la croissance économique. La partie empirique s'est faite, en recourant à une analyse économétrique des données de panel, d'un échantillon de 12 pays sur la période 1990-2017. Les résultats obtenus sont significatifs et suggèrent un effet positif des dévaluations monétaires sur la croissance économique des pays dont les monnaies sont les plus échangées dans les flux économiques mondiaux. Ceci confirme la réalité de guerre des monnaies qui caractérise les relations entre les puissances économiques mondiales.

**Mots clés :** Guerre économique, guerre des monnaies, croissance économique, dévaluation.**Classification JEL :** F51, C13, E58**ABSTRACT :**

This paper aims to enrich existing literature on the antagonistic reality of international monetary relations. Based on a hypothetico-deductive method, we verified theoretically and empirically to what extent exchange rate manipulations, within the framework of the currency war, could be justified by a positive and significant impact on economic growth. The empirical part was made, using an econometric analysis of panel data, of a sample of 12 countries over the period 1990-2017. The results obtained are significant and suggest a positive effect of currency devaluations on the economic growth of the countries whose currencies are the most traded in the world economy. This seems to confirm the reality of currency wars which characterize the relations between world economic powers.

**Keywords :** economic war, currency war, economic growth, devaluation.**JEL Classification:** F51, C13, E58

\*BELGAID Lynda, [belgaid\\_lynda@live.fr](mailto:belgaid_lynda@live.fr)

## INTRODUCTION

La guerre économique est menée en situation de concurrence exacerbée, ce qui implique des pratiques déloyales, des stratégies visant à nuire ou à affaiblir une économie adverse dans un but de puissance. Le principal enjeu économique actuel entre les pays est l'usage de la valeur de leurs monnaies en vue de stimuler l'économie nationale et d'affaiblir celle des autres pays. De ce fait, et comme largement relayé dans les médias et les conférences internationales, les pays s'accusent mutuellement de sous-évaluer leurs monnaies et d'user de cet instrument comme arme de guerre économique.

Ainsi, grâce à la méthode hypothético-déductive, l'objectif de cet article est d'identifier et de quantifier l'interrelation qui lie la variabilité du change et la croissance économique, en illustrant avec une étude économétrique relative à un panel de 12 pays. La problématique de la présente étude est : **La croissance économique constitue-t-elle un véritable justificatif de recours à la guerre des monnaies ?**

Seulement, théoriquement il n'existe pas de consensus quant aux effets des dévaluations compétitives sur la croissance économique. Les résultats des études menées dans ce sens divergent principalement en deux catégories, ce qui va fonder nos hypothèses de recherche.

Premièrement, une variation du taux de change se transmet de plusieurs manières à l'économie réelle et de ce fait à la création de richesse, en l'occurrence à la croissance économique (Rickard, 2011). Grâce à une meilleure compétitivité-prix, la dévaluation assure des débouchés aux secteurs exportateurs ce qui contribue à la création de richesses et d'emplois (Esambert, 1991) & (De Boissieu, Aghion, Cette, Cohen, & Lemoine, (2011). D'où la première hypothèse :

**(H1) *La dévaluation compétitive est une stratégie élaborée et mise en place par les pays en vue de stimuler leur croissance économique.***

Par ailleurs, il existe d'autres auteurs qui soutiennent le postulat inverse, à savoir que la dévaluation compétitive n'a pas de relation significative avec la croissance économique. Citons Phornchanok & Roy (2016) et Johnson, Ostry, & Subramanian (2007). L'argumentaire en défaveur d'une stratégie de dévaluation construit notamment par Rickard (2011) est le fait que les coûts d'intrants seraient plus élevés, conjugué au risque des stratégies de représailles mises en œuvre par les partenaires économiques. Il convient de ce fait, d'énoncer la seconde hypothèse en ces termes :

**(H2) *La dévaluation monétaire n'a pas d'effet significatif sur la croissance économique. Cette dernière est tirée par des facteurs autres que la valeur du change et la guerre des monnaies ne serait un argument en faveur de la stimulation de l'activité économique et à l'accroissement du produit intérieur brut.***

Ainsi, le présent article est constitué de trois parties. La première est dédiée à l'analyse de la littérature relative à la guerre économique. Celle-ci nous permettra de situer notre sujet principal, la guerre des monnaies, dans le contexte des relations économiques antagoniques mondiales. La seconde partie analyse théoriquement la relation entre la guerre des monnaies et la croissance économique. Enfin, la troisième et dernière partie est une étude empirique de cette relation réalisée grâce à l'économétrie des données de panel.

## I. REVUE DE LA LITTERATURE

Harbulot & Lucas (2004) ont élaboré le tableau 1, qui retrace la recherche académique relative à la guerre économique selon trois critères : la région, la période et la discipline. Ils relèvent ainsi une suprématie et un dynamisme naturel des théoriciens américains en la matière contrairement à leurs homologues européens

qui, pour leur part, ont moins abordé le sujet. Bien derrière on retrouve les chercheurs du reste du monde notamment africains et asiatiques pour lesquels la recherche dans ce domaine est quasi-nulle.

En terme de vitalité et selon toujours la même référence, on constate un plus grand intérêt accordé au concept de guerre économique à partir de 1950 par rapport à ce qu'il a été avant cette date. Cela peut être renvoyé à la fin de la Seconde Guerre Mondiale et à la fin des rivalités armées. La course à la richesse se fera désormais de manière moins affichée à savoir par l'économie.

Par discipline, le constat est le même pour les trois régions considérées. Les disciplines pour lesquelles la guerre économique constitue un sujet d'étude important sont la politique et la sociologie suivie par l'économie, la gestion, l'histoire et la géographie. Les sciences, qui sont à la traîne sont les sciences juridiques et la philosophie. Harbulot & Lucas (2004) expliquent cela par le fait que les dispositions législatives et réglementaires nationales ou internationales, n'ont pas encore intégré les manœuvres d'agressivité concurrentielle. La charge de la preuve est un exercice difficile lorsqu'il s'agit de démontrer l'effectivité de mouvements informationnels offensifs.

**Tableau 1. La recherche relative au concept de guerre économique : par région, période et discipline**

	Vitalité de la recherche sur le concept de guerre économique		Volume de recherches par discipline				
	Avant 1995	Depuis 1995	Sciences politiques et sociologie	Sciences économiques et gestion	Histoire et géographie	Sciences juridiques	Philosophie
Etats Unies	Moyenne	Forte	Très forte	Forte	Forte	Faible	Faible
Europe	Moyenne	Moyenne	Moyenne	Moyenne	Faible	Très faible	Nulle
« Reste du monde »	Nulle	Faible	Faible	Faible	Faible	Nulle	Nulle

Source. Harbulot C. et Lucas D. (2004). *La France a-t-elle une stratégie de puissance économique ?*, éd Lavauzelle, Paris, p 8.

Un nombre restreint d'auteurs francophones s'est intéressé à la guerre économique comme objet d'étude. Hormis les travaux initiés par l'Ecole de Guerre Economique, Harbulot & Lucas (2004) dénoncent l'absence de réflexions sur le sujet en France ce qui a pour conséquence d'amoindrir la possibilité d'émergence d'un corpus théorique significatif, laissant la voie aux académiciens anglo-saxons. Benhabib & Spiegel (1992) mettent l'accent sur l'ambiguïté qui caractérise ce concept et estiment, que le concept de guerre économique est loin d'être claire, contrairement à ceux de guerre commerciale et de conflit économique. La littérature en la matière est hétérogène, tant du point de vue des orientations que des éléments qu'elles imputent à la guerre économique. Les auteurs mettent tantôt l'accent sur les parts de marché, tantôt sur l'hypercompétition de l'économie mondiale, tantôt sur la guerre pour les ressources rares.

L'un des fervents défenseurs français de la guerre économique, Esambert stipule dès 1991, que l'économie se globalise et que la conquête des marchés et des technologies a pris la place des anciennes conquêtes territoriales et coloniales. D'autres auteurs se focalisent également sur cet aspect de recherche de parts de marché, Teulon (2004), pour qui le motif principal de la guerre économique est la compétitivité, estime qu'elle désigne l'ensemble des moyens utilisés par un pays à l'encontre des autres pour défendre ses parts de marché ou accroître sa puissance. En revanche, Harbulot & Delbecq (2011) dépassent la seule motivation de

compétitivité et élargissent le champ des sujets stratégiques particulièrement conflictuels à l'énergie, l'eau, la santé, la cybersécurité, la préservation de certains périmètres sensibles des économies nationales, ou encore le développement durable. La guerre économique est ainsi « *l'expression extrême des rapports de force non-militaires* ». (Harbulot, 2014).

Lorot (2009), en plus des stratégie de conquête des marchés, renvoie la guerre économique à son aspect de protection de l'économie nationale, selon lui les stratégies d'ordre économique, notamment commerciales, mises en œuvre par les Etats visant à protéger leur économie nationale ou certains éléments de celle-ci, à aider leurs entreprises nationales à acquérir la maîtrise de technologies clés et/ou à conquérir certains segments du marché mondial relatifs à la production ou à la commercialisation d'un produit ou d'une gamme de produits sensibles.

Tandis que Munier & al (2010) affirment que la guerre économique s'inscrit dans un contexte de conflit entre nations sous la forme d'actions économiques violentes à l'instar de l'embargo, du boycott et des mesures de contingentement. D'autres auteurs, à l'instar de D'aveni (1995) met plutôt l'accent sur la globalisation de l'économie mondiale et renvoient la guerre économique à la montée de l'hypercompétition, et l'écroulement des forteresses des monopoles et des oligopoles qui en découle. Pour Huisoud & Munier (2009), c'est la volonté de puissance qui stimule le combat entre les nations. La puissance rime pour un Etat à sa capacité à modifier les conditions de la concurrence, à transformer le contexte économique à son profit afin de conserver des emplois, à s'assurer de sa domination technologique, commerciale, économique et, partant, politique.

Par ailleurs, l'une des sources les plus importantes de conflits entre Etats sont les ressources rares. Pour Gauchon (2014) la guerre économique renvoie à l'affrontement entre Etats-nations pour contrôler des ressources rares nécessaires à leurs économies. Autrement dit, à contrôler l'ensemble des ressources indispensables au bon fonctionnement de l'économie et donc à l'indépendance et à la puissance de la nation: les matières premières et, en tout premier lieu, le pétrole, les capitaux, la technologie, les cerveaux et les clients.

Giuseppe (2016) et Harbulot & Lucas (2004) mettent en lumière l'étendu de la guerre économique. Harbulot & Lucas (2004) en donnent une définition des plus larges, qui permet d'imputer à la guerre économique un éventail étendu de stratégies, à la seule condition qu'elles aient recours à des allocations économiques et qu'elles concourent à des objectifs nationaux, ils stipulent que : « *la guerre économique est une stratégie agressive fondée sur l'utilisation des allocations économiques afin de parvenir à la réalisation des objectifs nationaux.* ». Par ailleurs, Giuseppe (2016) considère que la menace n'est plus celle d'un point de vue géographique, dans l'affrontement de deux puissances, mais elle est plutôt asymétrique, différente, elle change constamment, voyage sur le net, elle est immédiate et s'adresse à tout le système. Ces cibles ne sont plus militaires ou politiques, mais des intérêts commerciaux, industriels, scientifiques, technologiques et financiers, d'où la réorientation du renseignement qui est appelé dorénavant à se structurer autour de nouvelles missions. Giuseppe (2016), termine en estimant que les crises traversées par l'économie mondiale, avec la physionomie industrielle et commerciale de notre époque, nous portent à considérer avec beaucoup d'attention l'idée de « guerre économique ».

Enfin, évoquant l'aspect antédiluvien de la guerre économique, Bosserelle (2011) la renvoie à la mise en œuvre d'un ensemble de pratiques orientées vers la recherche de puissance économique, commerciale, industrielle, technologique et/ou financière.

D'un autre côté, les auteurs anglo-saxons sont les premiers à s'être intéressés au sujet de la guerre économique. Weintraub (1942) mentionne la guerre économique dès 1942 et, à l'instar de (Lorot, 2009), (Esambert, 1991) et Harbulot & Delbecq (2011), il lui confère le but de pourchasser les parts de marché et estime qu'il s'agit d'une stratégie agressive permettant à l'Etat ou autres organismes de détenir le monopole.

En mettant l'accent sur l'objectif de puissance des pays qui s'engagent dans les stratégies de guerre économique, Robert (1959) la qualifie de tentative d'améliorer la position économique, militaire et politique d'un pays à travers les relations avec l'étranger. Par ailleurs, l'un des aspects les plus en vogue de la guerre économique est l'usage de la politique monétaire et de la politique de change en vue d'améliorer sa position relative dans la hiérarchie mondiale. Maj (2007) estime que dans le monde actuel marqué par la globalisation et l'intégration économique, un pays économiquement puissant dispose de la stratégie financière, à l'aide de la réévaluation ou de la dévaluation de sa monnaie comme stratégie pour séduire l'opinion publique et provoquer une crise financière dans le pays visé, et à terme affaiblir la puissance globale du pays comme le ferai la force militaire. Par ailleurs, Rickard (2011) distingue trois chocs monétaires internationaux qu'il nomme première, deuxième et troisième guerre des monnaies correspondant à : la récession des années 1930, la chute de Breton Wood et à la crise actuelle.

## **II. LA CROISSANCE ECONOMIQUE, ENJEUX DE LA GUERRE DES MONNAIES**

### **1. LA GUERRE DES MONNAIES : DEFINITION**

Bien que l'expression de guerre des monnaies soit de plus en plus en vogue dans la littérature sur les conflits économiques, elle demeure toutefois mal définie. Elle est utilisée de manière ambiguë dès qu'une fluctuation des taux de changes se produit. Néanmoins en termes de littérature, les travaux empiriques s'y intéressent de plus en plus notamment à partir de la crise des supprimes et le recours aux politiques monétaires non conventionnelles.

Le taux de change est un instrument de politique économique puissant qui est susceptible de redresser, dans certaines conditions, la situation de la balance commerciale ainsi que de la balance des paiements du pays concerné. Il permet également d'orienter la structure intérieure de l'économie vers les secteurs les plus productifs, à savoir ceux produisant des biens échangeables. Une monnaie faible aura tendance à favoriser les exportations car elle rend les produits nationaux plus compétitifs. Au contraire, les importations coûteront plus cher. A l'inverse, une monnaie forte entraînera la diminution du prix des importations, mais rendra les prix des produits à l'exportation moins compétitifs. Il existe donc des avantages et des inconvénients aux deux situations (MEDEF, 2014). Une décision de dévaluation est prise compte tenue de la position commerciale du pays sur le plan international et de sa situation économique. D'ailleurs, Plihon (2014) nous rappelle que l'Allemagne et le Japon puis récemment la Chine, ont utilisé leurs monnaies afin d'accroître leur puissance industrielle et par la même, économique.

Le concept de « guerre monétaire » est cité en 1991 par (Esambert, 1991) dans son ouvrage « La guerre économique mondiale ». Il explique que les droits de douane ne font souvent pas le poids en termes de protectionnisme devant les dévaluations monétaires et ces dernières constituent l'une des armes défensives de la guerre économique. Esambert (1991) cite comme première dans le genre, les deux « Nixon-shocks » aux USA au début des années soixante-dix en dévaluant deux fois le dollar soit en 1971 et 1973. Les Etats-Unis ont dès lors opté pour le moyen le plus facile de rétablir leur balance commerciale.

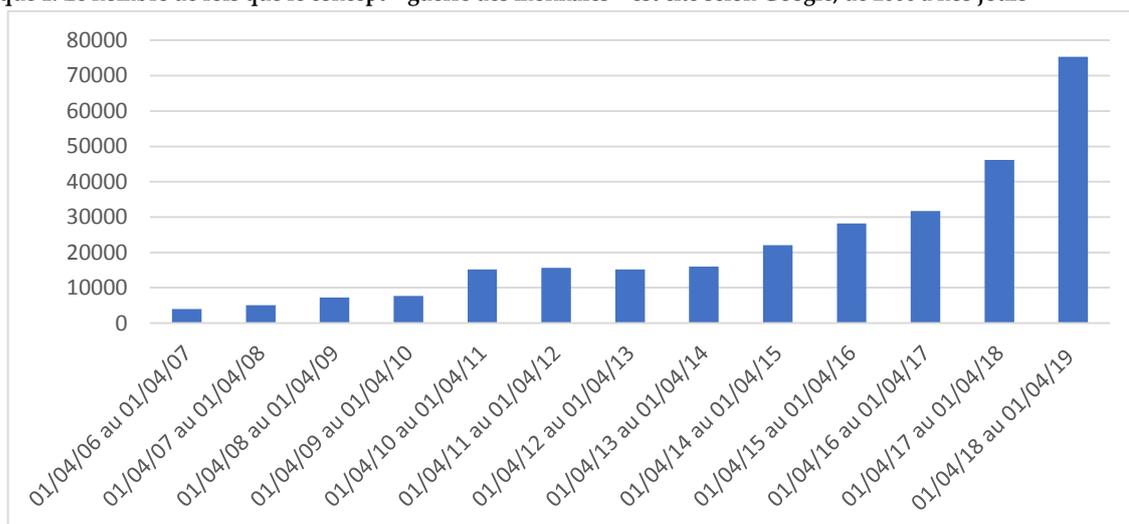
Pour Rickard (2011) la guerre des monnaies consiste à ce qu'un pays mène des dévaluations compétitives de sa monnaie contre les monnaies d'autres pays comme ce fut le cas lors de la Grande Dépression et des stratégies

d'appauvrissement du voisin (beggar-thy-neighbor). La guerre des monnaies rappelle également d'autres événements notamment les années 1970 lorsque les Etats-Unis ont rompu le lien du dollar avec l'or afin de l'affaiblir ou encore les crises de la livre sterling, du peso mexicain et du rouble russe respectivement en 1992, 1994 et 1998. Ce genre de stratégies et habituellement mené en situation de stagnation, d'inflation, d'austérité, de panique financière et d'autres déséquilibres macroéconomiques. Rickard (2011) estime que rien de positif n'émane d'une guerre des devises. Dans les années 1980 par exemple, et avant la création de la zone euro, les pays membres du Système Monétaire Européen (SME) avaient, tour à tour, succombé aux gains potentiels des dévaluations compétitives, notamment l'Italie en 1984 et en 1992-1993 (Creel & Le Cacheux, 2006).

Mercelo, Fatima, & Guilherme (2013) expliquent que dès le début de 2013, l'expression « guerre des monnaies » est de plus en plus en vogue dans le monde entier. En effet, les universitaires, les opérateurs du marché, les politiciens et les médias ont beaucoup débattu des répercussions des politiques monétaires expansionnistes, adoptées depuis la Grande Récession. Les politiques de Quantitatif Easing (QE) menées par la Réserve fédérale et de la Banque d'Angleterre ont eu un fort effet secondaire sur le reste du monde particulièrement concernant les taux de change.

Nous avons vérifié le regain d'intérêt énoncé par (Mercelo, Fatima, & Guilherme, 2013) en établissant le graphique 1 ci-dessous à partir des données du moteur de recherche Google. Il semble clairement que le concept de « guerre des monnaies » apparait de manière beaucoup plus importante à partir du début de 2014.

Graphique 1. Le nombre de fois que le concept « guerre des monnaies » est cité selon Google, de 2006 à nos jours



Source. Etabli à partir des données du moteur de recherche Google le : 09/04/2019

La crise économique mondiale de 2008, a ainsi réitéré une nouvelle fois les conflits de taux de change mené par les pays en vue de relancer leur croissance économique dans une économie mondiale en crise. Au lieu de parler d'une nouvelle guerre des monnaies, on utilise d'autres expressions telles que « rééquilibrage » et « ajustement » pour décrire leurs efforts à réaligner les taux de change afin d'atteindre les objectifs souhaités (Rickard, 2011). Benassy-Quere, Gourinchas, Martin, & Plantin, (2014) qualifient la guerre des monnaies de course à la dépréciation monétaire qui ne peut que mal finir et la définissent.

Benassy-Quere, Gourinchas, Martin, & Plantin (2014) concluent par un constat, celui de l'inévitabilité de l'apparition de conflits monétaires entre grandes puissances dans un système monétaire international où tous les pays ne peuvent simultanément déprécier (ou apprécier) leurs monnaies. Ils suggèrent à cet effet, le

développement de politiques macro-prudentielles actives et une coordination forte entre banques centrales en cas de crise.

Parlant plus tard de l'actualité du sujet, Benassy-Querey, Bussierezand, & Wibaux (2017) expliquent qu'après des décennies de progrès continu vers l'intégration du commerce mondial, la question du protectionnisme est revenue au sommet de l'agenda politique depuis le début des années 2010. Les mouvements importants des taux de change enregistrés à la suite de la crise mondiale ont soulevé des inquiétudes au sujet de la guerre monétaire mondiale. En effet, c'est dans le contexte de la crise de 2008 et des taux d'intérêt proches de zéro que cette question de guerre monétaire a été remise à l'ordre du jour. Un volet important de la littérature récente montre que l'application de taux proche de zéro augmente le risque de politiques non coopératives appelées « *beggar-thy-neighbor* » littéralement traduites par « politique d'appauvrissement du voisin ».

De manière large et synthétique, Harribeay & al (2018) renvoient l'expression « guerre des monnaies » à l'utilisation de la politique monétaire afin de maintenir sous-évaluée la valeur externe de sa monnaie par un certain nombre de mécanismes. Il signale toutefois que cette stratégie ne peut être couronnée de succès que si elle n'est pas généralisée.

## 2. LE TAUX DE CHANGE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE

L'impact de la variation du taux de change à la hausse ou à la baisse sur la croissance économique est loin de faire l'unanimité. En effet, bien que certains auteurs excluent l'existence d'un effet significatif, un nombre important d'études défendent l'hypothèse d'une relation positive entre la dévaluation monétaire et la croissance économique, citons (Razin & Collins, 1997), (Aguirre & Calderon, 2005), (Gala & Lucinda, 2006), (Rodrik, 2008), (Béreau, Villavicencio, & Mignon, 2012), et (Glüzmänn, Levy-Yeyati, & Struzenegger, 2012). Cette relation est néanmoins à prendre avec beaucoup de réserves, puisque les résultats diffèrent en fonction de la période, du régime de change ou de l'échantillon considéré.

Aguirre & Calderon (2005) concluent à une association non linéaire entre la dévaluation du taux de change réel et la croissance économique, alors que les sous-évaluations faibles à modérées améliorent la croissance, les fortes sous-évaluations nuisent à la croissance. Couharde & Sallenave (2013) montrent qu'il existe des seuils de sous-évaluation monétaire au-dessus desquels la sous-évaluation peut avoir des effets défavorables sur la croissance économique. Rodrik (2008) en revanche, trouve des signes de linéarité dans la relation entre le taux de change réel et la croissance économique, mais cette relation disparaît à mesure que les pays s'enrichissent.

Williamson (2009) soutient que des modifications permanentes et temporaires du taux de change réel peuvent avoir des effets différents sur la croissance. Eichengreen (2015) examine l'impact de deux épisodes de dépréciation réelle du won coréen des années 1957-1959 et 1962-1964 sur la croissance, et constate que seule la période permanente de 1962-1964 a affecté les exportations et la croissance. Levy-Yeyati, Struzenegger, & Glüzmänn (2013) ne trouvent par contre aucune réponse à l'effet de la sous-évaluation sur les exportations et les importations. Au lieu de cela, ils découvrent les effets positifs de la sous-évaluation sur l'épargne, les investissements, l'emploi et la croissance économique. Ils expliquent que la dépréciation dégrade le revenu réel du travail, représentent un transfert des ménages à faible revenu vers les ménages à revenu élevé qui ont une plus grande propension à épargner. En conséquence, la dévaluation augmente la capacité d'investissement de l'économie et donc la croissance économique.

Il existe d'autres auteurs qui soutiennent le postulat inverse, à savoir que la stratégie de dévaluations compétitives n'a pas de relation significative avec la croissance économique. Citons (Phornchanok & Roy,

2016) qui, en analysant le cas de 185 pays ont abouti au résultat qu'aucune preuve que la stratégie de dépréciation de la monnaie augmente significativement le taux de croissance d'un pays. Dans le même sens, Johnson, Ostry, & Subramanian (2007) estiment que la dévaluation n'a pas de répercussion sur la croissance économique. L'argumentaire en défaveur d'une stratégie de dévaluation construit notamment par Rickard (2011) est le fait que les coûts d'intrants seraient plus élevés ainsi que le risque des stratégies de représailles mise en œuvre par les partenaires économiques. La croissance économique ne saurait ainsi expliquer la guerre des monnaies dans la mesure où cette première est plutôt tirée par des facteurs autres que la manipulation du taux de change.

L'aspect fondamental que nous retenons de l'analyse de la littérature ci-dessus est l'absence d'un consensus quant à la relation entre la dévaluation compétitive et la croissance économique. En effet, bien que cette relation soit théoriquement positive mais elle ne semble pas tellement évidente sur le plan empirique.

### III. CONSTRUCTION DU MODELE ECONOMETRIQUE

Il s'agit dans ce paragraphe de présenter le modèle économétrique formalisant la relation de causalité entre la variation du taux de change et la croissance économique. Après avoir analysé la littérature relative à la guerre des monnaies qui se manifeste par la recherche de la dévaluation du taux de change en vue de créer de la croissance. Il incombe donc de décrire un modèle empirique à vérifier et de présenter ses différentes variables.

#### 1. FORMULATION DE L'EQUATION DE LA CROISSANCE A ESTIMER

##### 1.1. LA FORMULE PRELIMINAIRE

Nous exprimons l'équation qui permet de relier le taux de croissance du PIB par tête à la variation du TCR et à un ensemble de variables de contrôle. Dans un souci de clarté, nous présentons d'abord l'équation à estimer puis les variables de contrôle potentielles pour l'évaluation de la croissance. Nous nous inspirons des travaux de (Barro, 1991), (Dufrenot, Mignon, & Tsaabgarides, 2010), (Owoundi, 2015) et (Souman, 2019) et proposons une analyse de la croissance qui repose sur l'estimation de l'équation suivante :

$$y_{it} = \alpha TCR_{it} + \beta X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Où :

- $y_{it}$  est le taux de croissance du PIB par tête pour un pays  $i$  à l'année  $t$  ;
- $X_{it}$  est une matrice constituée de variables de contrôle
- $\mu_i$  est l'effet fixe individuel
- $\varepsilon_{it}$  est un bruit blanc gaussien.
- $TCR_{it}$  représente le Taux de Change Réel d'un pays  $i$  à l'année  $t$ .

##### 1.2. LES VARIABLES DE CONTROLE ET L'EQUATION FINALE

Le choix des variables qui déterminent la croissance économique est quasiment illimité. En effet, Dufrenot, Mignon, & Tsaabgarides (2010) retiennent 22 variables potentielles, Sala-I-Martin, Doppelhofer, & Miller (2004) en retiennent 67 variables tandis que Owoundi (2015) construit une matrice de 10 variables explicatives où il distingue la variable d'état d'une part, et les variables d'environnement d'autre part. Ainsi, de l'analyse de la littérature relative à la croissance économique nous pouvons relever plusieurs facteurs dont nous retiendrons les plus importants pour la construction de notre équation. Ainsi, en se fondant sur les travaux cités plus haut, en plus de ceux de Barro (1991), Capul (2004), et Bassanini & Scarpetta (2001) nous proposons les variables

suivantes, présentées dans le tableau 3, à intégrer dans la matrice des variables de contrôle en vue d'améliorer la solidité de nos résultats.

Tableau 3. Les variables du modèle

		Variable	Dénomination	Abréviation
Variable endogène	1	Yit	Taux de croissance du PIB/habitant	Y
Variable exogène d'intérêt	2	TCR	Taux de Change Réel	TCR
Variables exogènes de contrôles	3	Investement	Formation brute de capital fixe en % PIB	FBCF
	4	Govexp	Dépenses finales de consommation du gouvernement en % du PIB	DCFA
	5	Open	Taux d'ouverture de l'économie	OUV
	6	FDI	Flux nets d'investissement direct étranger entrants	IDE
	7	Inflation	Taux d'inflation	INF
	8	Popgro	Taux de croissance de la population	TCPOP
	9	Enrolment	Taux brut d'inscription dans le secondaire	INSECOL
	10	Lifexp	Espérance de vie	ESPVIE

Source. Elaboration personnelle.

L'équation finale à estimer devient dès lors :

$$y_{it} = \alpha TCR_{it} + \beta_1 Investement_{it} + \beta_2 Govexp_{it} + \beta_3 Open_{it} + \beta_4 FDI_{it} + \beta_5 Inflation_{it} + \beta_6 Popgro_{it} + \beta_7 Enrolment_{it} + \beta_8 Lifexp_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad \text{tel que } i=1,2,\dots,12 \text{ et } t=1,2,\dots,28 \quad (2)$$

### 1.3. DESCRIPTION DES DONNEES

L'ensemble des données comprend des observations pour 12 pays sur la période allant de 1990 à 2017, soit un panel de 336 observations. Le choix des pays s'est fait sur la base de l'importance de la monnaie nationale dans les transactions internationales, critère qui traduit logiquement leurs poids sur la scène économique mondiale. Nous avons toutefois retenu 4 pays issus de la zone euro puisqu'il s'agit des pays dont la part de leur PIB par rapport au PIB mondial est importante. Lesdits pays sont : les Etats-Unis, l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne, le Japon, le Royaume Uni, Canada, la Suisse, la Chine, la Suède et le Mexique.

## 2. RESULTAT DES TESTS D'HYPOTHESES

### 2.1. TEST D'HOMOGENEITE DE HSIAO

Le test Hsiao vérifie s'il s'agit bien d'un panel et ce en analysant l'hétérogénéité de la base de données. Si les coefficients et les constantes sont homogènes et que la p-value est supérieure à 5%,  $H_0$  est acceptée, les données peuvent être empilées et on les analyse grâce aux Moindres Carrés Ordinaires (MCO). Si P-value est inférieur 5%,  $H_0$  est rejeté ( $H_1$  est vérifiée) et là l'homogénéité totale est rejetée et on dit que les individus n'ont pas le même comportement. Si l'hypothèse nulle est rejetée (les coefficients et les constantes diffèrent) on teste les coefficients et on passe au deuxième test.

Nos résultats de ce premier test où on suppose que les coefficients et les constantes sont identiques pour les individus, la valeur de la statistique de Fischer est grande avec une  $p - value < 0,05$  ce qui fait que l'hypothèse  $H_0^1$  est rejetée et les individus ne sont pas homogènes. Notre base de données est effectivement un panel de données.

Le deuxième test est relatif à l’homogénéité des coefficients. Ce test nous souligne que les pays sont partiellement hétérogènes puisque la statistique de Fischer est petite et sa  $p - value > 0,05$ .

Pour confirmer l’hétérogénéité finale du panel on doit procéder au test d’homogénéité des constantes, l’hypothèse nulle du troisième test  $H_0^3$  est rejetée, car la valeur de la statistique de Fischer est très grande et sa  $p - value > 0,05$ . Le test de Hsiao souligne que notre panel de pays est un panel hétérogène à effets individuels.

Tableau 4. Résultats du test Hsiao

Test d’homogénéité	Statistique de Fischer	Modèle approprié	F-statistique P-value ( )	Résultats
Test (1) $\alpha_{0i} = \alpha_0$ et $\beta_i = \beta$	$F_1 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1)/(N - 1)(K + 1)}{SCR_1/[NT - N(K + 1)]}$	Si $H_0^1$ vraie : Modèle Pooled Si $H_0^1$ rejetée : on passe au test 2	3.25 (7.823375359 2645e-14)	On passe au test (2)
Test (2) $\beta_i = \beta$	$F_2 = \frac{(SCR_{1,c''} - SCR_1)/(N - 1)(K + 1)}{SCR_1/[NT - N(K + 1)]}$	Si $H_0^2$ vraie : on passe au test (3) Si $H_0^2$ rejetée : la structure du panel est rejetée	1.7089 (0.632414115 4231939)	On accepte $H_0^2$ on passe au test (3)
Test (3) $\alpha_{0i} = \alpha_0$	$F_3 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_{1,c''})/(N - 1)}{SCR_{1,c''}/[N(T - 1) - K]}$	Si $H_0^3$ vraie : Modèle Pooled Si $H_0^3$ rejetée : Modèle à effets individuels	14.00 (6.826543056 715728 <sup>e-22</sup> )	Le panel est d’une structure à effets individuels

Source. Réalisé sous Eviews 10.

## 2.2. TEST D’HAUSMAN

Une fois l’existence des effets individuels confirmés, on vérifie grâce au test d’Hausman la nature de la constante qui peut être fixe ou aléatoire (Souman, 2019). On aura au bout de ce test à choisir si notre modèle est à effets fixes ou aléatoires. Pour répondre à ces questions, nous allons procéder au test de spécification du modèle à effet individuel, c’est-à-dire le test d’Hausman. En d’autres termes, dans le cas d’un modèle à effet individuel comme c’est le cas de notre modèle, on se sert du test de Hausman pour vérifier si c’est un modèle à effet fixe ou aléatoire.

Duguet Emmanuel (2010) explique que le test de Hausman repose sur une comparaison directe d’estimateurs. L’hypothèse que ce test a pour objectif de tester est celle d’absence de corrélation entre l’effet individuel et les variables explicatives. Particulièrement, l’hypothèse nulle  $H_0$  est fondée sur l’orthogonalité entre les variables exogènes et le terme d’erreur du modèle à effets aléatoires, contre l’hypothèse alternative  $H_1$ , avec :

$$H_0 : \hat{\beta}_{LSDV} - \hat{\beta}_{MCG} = 0 \rightarrow \text{Le modèle à effets aléatoire est approprié}$$

$$H_1 : \hat{\beta}_{LSDV} - \hat{\beta}_{MCG} \neq 0 \rightarrow \text{Le modèle à effets fixes est approprié.}$$

En outre, la statistique de Hausman est donnée par la formule suivante :

$$H = (\hat{\beta}_{LSDV} - \hat{\beta}_{MCG})' [Var(\hat{\beta}_{LSDV}) - Var(\hat{\beta}_{MCG})]^{-1} (\hat{\beta}_{LSDV} - \hat{\beta}_{MCG})$$

Tableau5. Résultats du test de Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	84.724265	9	0.0000

Source. Réalisé sous Eviews 10.

Le résultat du test de Hausman sur notre modèle souligne que, la statistique  $H = 84,72$  avec une  $p - value < 0,05$ , l'hypothèse nulle est ainsi rejetée. Par conséquent, le modèle à retenir dans notre estimation est le modèle à effets fixes et il prend la forme suivante :

$$y_{nt} = \sum_{k=1}^k b_k X_{knt} + w_{nt} + b_0 + a_n + d_t$$

### 3. ESTIMATION DE L'EQUATION ET ANALYSE STATISTIQUE DES RESULTATS

Par suite des résultats des tests de Hsiao et Hausman, le modèle d'estimation de notre équation est un modèle individuel à effet fixe. Comme repris dans le tableau 6, la statistique de Fisher du modèle global étant de 30.57083, elle nous souligne la significativité globale du modèle à effets fixes. Cette valeur de F-statistique est dotée d'une  $p - value = 0.000000 < 0,05$ , chose qui signifie que le modèle est globalement significatif. Le coefficient de détermination  $R^2$  est de 0.66 soit 66%<sup>1</sup>, c'est-à-dire que la variance expliquée représente approximativement 66% de la variance totale, nous pouvons ainsi considérer que l'ajustement économétrique est de bonne qualité.

Les coefficients des variables explicatives ne sont pas tous significatifs, puisque les p-value des t-statistique des IDE, de l'inflation et du niveau d'instruction sont supérieures à 5%. Ils ne seront donc pas interprétables. Par ailleurs, les estimateurs des autres variables explicatives dont celui du Taux de Change Réel, de la Fabrication Brute De Capital Physique (investissement privé), Dépenses De Consommation Finales Des Administration (dépenses gouvernementales), le Taux De Croissance De La Population, l'Espérance De Vie et le Taux d'Ouverture de l'économie sont bien significatifs et donc interprétables.

<sup>1</sup> Le coefficient de détermination, noté  $R^2$ , mesure de la qualité de la prédiction d'une régression linéaire.

Tableau 6. Résultats de l'estimation du modèle à effets fixes

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	45.18808	7.002138	6.453470	0.0000
TCR?	-0.040314	0.011323	-3.560252	0.0004
FBCF?	0.141663	0.050411	2.810140	0.0053
DCFA?	-0.462946	0.105622	-4.383056	0.0000
IDE?	0.043737	0.045674	0.957591	0.3390
INF?	-0.048519	0.034729	-1.397096	0.1634
TCPOP?	-1.365792	0.320346	-4.263487	0.0000
INSECOL?	0.018936	0.011808	1.603605	0.1098
ESPVIE?	-0.491821	0.107782	-4.563114	0.0000
OUV?	0.100990	0.024748	4.080672	0.0001
Fixed Effects (Cross)				
USA--C	0.609833			
France--C	2.062059			
Allemagne--C	-0.900639			
Italie--C	0.553796			
Espagne--C	0.014022			
Japon--C	1.391540			
Royaume-Uni--C	0.562526			
Canada--C	1.012626			
Suisse--C	-6.122528			
Chine--C	1.504093			
Suède--C	2.589889			
Mexique--C	-3.309382			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.660693	Mean dependent var		1.807827
Adjusted R-squared	0.639081	S.D. dependent var		2.937414
S.E. of regression	1.764695	Akaike info criterion		4.034469
Sum squared resid	977.8428	Schwarz criterion		4.273563
Log likelihood	-654.7735	Hannan-Quinn criter.		4.129789
F-statistic	30.57083	Durbin-Watson stat		1.726681
Prob(F-statistic)	0.000000			

Source. Réalisé à partir d'Eviews 10.

Pour ce qui est des résidus et après la construction des tests appropriés, il s'avère que les résidus du modèle suivent une loi de distribution normale, il y a absence d'hétéroscédasticité et d'autocorrélation. Les estimations du modèle sont alors de bonne qualité.

#### 4. INTERPRETATION ECONOMIQUE DES RESULTATS

D'après la discussion statistique des résultats de notre étude, il découle que le modèle est globalement significatif et nous pouvons procéder à l'interprétation. Les résultats de l'estimation pour les variables de notre

échantillon suggèrent que la variation du Taux de Change Réel a un effet négatif et significatif sur la croissance économique des pays considérés avec un coefficient de (-0.040314) et une p-value de (0,0004). Autrement dit, la valeur de la monnaie est négativement reliée à la croissance du PIB par habitant. Ceci reste conforme à nos attentes et explique la course de beaucoup de pays à dévaluer leurs monnaies.

Théoriquement, l'effet bénéfique de la dévaluation monétaire passe par plusieurs canaux de transmission. En effet, cette amélioration de la croissance économique peut être expliquée par un effet positif sur les exportations via une meilleure compétitivité ainsi que sur la production nationale via l'effet protectionniste que constitue ce genre de stratégies. Par ailleurs, ce résultat suggère que les effets néfastes de la dévaluation ne soient pas aussi importants que la littérature l'insinue, puisque cette dernière propose des effets néfastes tels que l'enchérissement des importations ainsi que les stratégies de représailles de la part des partenaires économiques. Plus encore, pour les gains de compétitivité, Rickard (2011) estime que l'effet de la dévaluation ne se limite pas uniquement aux biens expédiés à l'étranger, mais s'étend à tous les biens et services marchands et incorporels et la dévaluation peut être un puissant moteur de croissance, de création d'emplois et de rentabilité.

Ce résultat conforte ce que nous avons développé précédemment en ce qui concerne l'effet positif de la stratégie de la guerre des monnaies sur la croissance des pays développés. En effet, Benassy-Quere, Gourinchas, Martin, & Plantin (2014) définissent la guerre des monnaies comme étant « *une situation dans laquelle des pays tentent d'affaiblir leur monnaie de manière à gagner des parts de marché au détriment d'autres pays ou zones monétaires.* » Dans le cas particulier de notre échantillon, nous rejoignons la conclusion de Benassy-Quere, Gourinchas, Martin, & Plantin (2014) qui suggèrent qu'il soit inévitable que des conflits monétaires entre grandes puissances apparaissent dans un système monétaire international où toutes les puissances utilisent leur taux de change afin d'améliorer leurs positions relatives au sein de l'échiquier économique.

Parlant plus tard de l'actualité du sujet, Benassy-Querey, Bussierezand, & Wibaux, (2017) expliquent que le protectionnisme est devenu un sujet d'actualité depuis le début des années 2010, mais sous une autre forme. Ainsi, c'est dans le contexte de la crise de 2008 et des taux d'intérêt proches de zéro que cette question de guerre monétaire a été remise à l'ordre du jour. En effet, l'application de taux proche de zéro augmente le risque de politiques non coopératives appelées « *beggar-thy-neighbor* ».

Ce résultat va dans le même sens qu'un nombre important d'études défendant l'hypothèse d'une relation positive entre la dévaluation monétaire et la croissance économique, notamment ceux de : (Razin & Collins, 1997), (Aguirre & Calderon, 2005), (Gala & Lucinda, 2006), (Rodrik, 2008), (Béreau, Villavicencio, & Mignon, 2012), et (Glümann, Levy-Yeyati, & Struzenegger, 2012).

Ce résultat est toutefois à l'opposé de celui de Owoundi (2015) et pour cause la différence des échantillons respectifs. En effet, Owoundi (2015) a traité le cas des pays d'Afrique Subsaharienne donc les monnaies n'ont pas de véritable poids dans l'économie mondiale, Il a conclu qu'en dépit de l'apport du régime de change dans la limitation des mésalignements qui reste ambigu mais la dévaluation n'exerce pas d'effet favorable sur la croissance économique des pays d'Afrique Subsaharienne.

## 5. VALIDATION DES HYPOTHESES

La présente étude avait pour objectif de vérifier si la manipulation du taux de change dans le cadre de la guerre des monnaies pouvait être justifiée par un éventuel impact positif et significatif de ce genre de stratégies sur la croissance économique. Notre attention s'est particulièrement portée sur les pays ayant les monnaies les

plus utilisées dans les transactions internationales, et pour cause notre intérêt particulier à l'explication de la guerre des monnaies mondiale.

A travers les résultats précédemment présentés, à savoir que la variation du Taux de Change Réel a un effet négatif et significatif sur la croissance économique des pays considérés. La valeur de la monnaie est négativement reliée à la croissance du PIB par habitant. Ceci reste conforme à nos attentes et explique la course de beaucoup de pays à dévaluer leurs monnaies dans le cadre de la guerre des monnaies. Il convient, de ce fait, de confirmer la première hypothèse selon laquelle : *La dévaluation compétitive est une stratégie élaborée et mise en place par les pays en vue de stimuler la croissance économique.*

La stratégie de dévaluation compétitive reste donc efficace pour le cas des pays considérés ce qui peut s'expliquer par l'importance de leurs monnaies respectives dans les transactions économiques internationales. Ainsi, l'argumentaire théorique expliquant la recherche de la croissance économique par la baisse des taux de change avancé par la littérature et qui nous semble plausible est le suivant :

- Un gain de compétitivité prix stimulant les exportations,
- Ce gain de compétitivité ne concerne pas uniquement les biens exportés mais s'étend à tous les biens et services marchands et incorporels ;
- La dévaluation peut être un puissant moteur de création d'emplois et de rentabilité ;
- Un effet protectionniste permettant de protéger l'économie nationale et de propulser le produit national ; ...

Les effets néfastes sont vraisemblablement moins importants que les effets positifs. En effet, les pays considérés sont des économies importantes à l'échelle de l'économie mondiale à tel point que leurs partenaires sur le plan de la diplomatie économique n'ont pas beaucoup de pouvoir de coercition.

Par ailleurs, nous avons intégré dans l'équation de la croissance, des variables de contrôle, afin d'améliorer nos estimations. Et après l'analyse des résultats nous avons infirmé la deuxième hypothèse selon laquelle : *La dévaluation monétaire n'a pas d'effet significatif sur la croissance économique. Cette dernière est tirée par des facteurs autres que la valeur du change et la guerre des monnaies ne serait un argument en faveur de la stimulation de l'activité économique et à l'accroissement du produit intérieur brut.*

En effet, bien que la croissance économique soit fonction positive d'autres variables tels que l'accumulation brut de capital fixe, l'ouverture commerciale et le niveau d'instruction, mais la politique de dévaluation compétitive reste une stratégie efficace dans le cas de l'échantillon considéré.

## CONCLUSION

L'objectif de ce papier est de vulgariser le sujet de la guerre économique et de dégager une définition qui soit claire, vaste et qui échappe à l'ambiguïté qui caractérise la littérature en la matière. En effet, l'analyse de cette dernière nous a renseigné sur l'inexistence d'un corpus théorique solide, mais sur l'effectivité de la guerre économique mondiale. Nous pouvons dès lors affirmer que la puissance et l'avenir économique de tout pays dépend en grande partie de sa réussite sur les marchés mondiaux. C'est ainsi que la guerre économique désigne les stratégies d'accroissement de puissance par l'économie et les rapports de force qu'elles génèrent. La guerre économique est, de ce fait, un affrontement, un conflit, un combat entre pays en quête de puissance. C'est un fait multilatéral. Il s'agit de l'ensemble des moyens économiques mobilisés par un Etat en vue d'augmenter sa puissance à l'instar de la politique de change. En effet, en vue de garantir la croissance de leurs économies, les Etats sont souvent amenés à déterminer un taux de change favorable de leurs monnaies. Les Etats disposent via leurs autorités monétaires respectives, d'instruments permettant de faire varier la valeur de leur monnaie.

L'objectif empirique de cet article étant d'illustrer les relations économiques conflictuelles grâce à l'analyse de la guerre des monnaies et d'expliquer le recours croissant de ces pays à ce genre de stratégies. Après l'étude empirique et l'affirmation de la première hypothèse énoncée en introduction, il convient de conclure que la croissance économique est principalement tirée par une variation négative du taux de change. Néanmoins, elle est également tirée par l'accumulation du capital humain et du capital fixe ainsi que du taux d'ouverture commerciale comme cela est énoncée par la théorie de la croissance endogène. La croissance est toutefois pénalisée par les dépenses gouvernementales et l'effet d'éviction de l'investissement privé qu'elle suppose, ainsi que par l'accroissement de la population et de l'espérance de vie.

Il convient de souligner que l'existence de plusieurs mécanismes de transmission monétaire est la raison principale de la grande diversité des conclusions des travaux empiriques quant à la contribution des dévaluations compétitives à la croissance économique.

**Références**

- Aguirre, A., & Calderon, C. (2005). Real Exchange Rate Misalignments and Economic Performance. (C. B. Chile, Éd.) Récupéré sur <http://ideas.repec.org/p/chb/bcchwp/316.html>
- Barro, R. J. (1991). Economic Growth in a Cross Section of Countries. , 106, 2. *The Quarterly Journal of Economics*, 2(106), 407-443.
- Bassanini, A., & Scarpetta, S. (2001). Les moteurs de la croissance dans les pays de l'OCDE : analyse empirique sur des données de panel. *Revue économique de l'OCDE* (33, 2001/II), 42.
- Benassy-Quere, A., Gourinchas, P. O., Martin, P., & Plantin, G. (2014). L'euro dans la guerre des monnaies. *Les notes du conseil d'analyse économique*(11), 2.
- Benassy-Querey, A., Bussierezand, M., & Wibaux, P. (2017, June 22). Trade and currency weapons compared. *Work in progress*.
- Benhabib, J., & Spiegel, M. M. (1992). The Role of Human Capital and Political Instability in Economic Development. *C.V. Starr Center for Applied Economics*.
- Béreau, S., Villavicencio, A. L., & Mignon, V. (2012). Currency misalignments and growth: a new look using nonlinear panel data methods. *Applied Economics*, 44(27), 3503-3511.
- Bosserelle, E. (2011). La guerre économique, forme moderne de la guerre ? *Revue Française de Socio-Économie*, 8, 167-186.
- Capul, J. Y. (2004). *L'économie et les sciences sociales de A à Z*. Paris: Hatier.
- Couharde, C., & Sallenave, A. (2013). How do currency misalignments' threshold affect economic growth? *Journal of Macroeconomics*(36), 106-120.
- Creel, J., & Le Cacheux, J. (2006). La nouvelle désinflation compétitive européenne. *Revue de l'OFCE*, 14.
- D'aveni, R. (1995). *Hypercompétition*. Paris: Vuibert.
- De Boissieu, C., Aghion, P., Cette, G., Cohen, E., & Lemoine, M. (2011). *Crise et croissance : une stratégie pour la france*. Paris: Conseil d'Analyse Économique, premier ministre, Direction de l'information légale et administrative.
- Dufrenot, G., Mignon, V., & Tsabgarides, C. (2010). The trade-growth nexus in the developing countries: a quantile regression approach. *Review of World Economics*, 4(146), 731-761.
- Duguet Emmanuel. (2010). *Econométrie des panels avec applications*. Récupéré sur [http://emmanuel.duguet.free.fr/Ouvrage\\_Panel\\_08\\_v1.pdf](http://emmanuel.duguet.free.fr/Ouvrage_Panel_08_v1.pdf)
- Egil, T. (1993). The History of Economic Warfare: International Law, Effectiveness, Strategies. *Journal of Peace Research*, 30(2).
- Eichengreen, B. (2015). *Désordre dans les monnaies, L'impossible stabilité monétaire internationale ?* Paris: Eyrolles.

- Esambert, B. (1991). *La Guerre économique mondiale*. Olivier Orban.
- Fontanel, J. (2005). *Guerres et conflits économiques*. (U. P. France, Éd.) Grenoble: OPU.
- Gala, P., & Lucinda, C. R. (2006). Exchange Rate Misalignment and Growth: Old and New, Econometric Evidence. *Economia*, 7(4). Récupéré sur <https://ideas.repec.org/a/anp/econom/v7y2006i4p165-187.html>.
- Gauchon, P. (2014). Nous sommes en guerre économique ! *Revue Conflit*(1), 6-11.
- Giuseppe, G. (2016). Giuseppe G. Guerre économique et guerre cognitive. *Tribune Libre*(64).
- Glüzmann, P. A., Levy-Yeyati, E., & Struzenegger, F. (2012). Exchange rate undervaluation and economic growth. *Economics Letters*, 117(3), 666-672.
- Harbulot, C., & Delbecq, E. (2011). *La guerre économique*. Paris: P.U.F. Que sais-je?
- Harbulot, C. (2014). Pour avoir un devenir, il faut penser la puissance. *Revue conflit*(1), 12-15.
- Harbulot, C., & Lucas, D. (2004). *La France a-t-elle une stratégie de puissance économique ?* Paris: Lavauzelle.
- Harbulot, C., & Delbecq, E. (2011). *La guerre économique*. Paris: P.U.F "Que sais-je?".
- Harbulot, C., & Pichot-Duclos, J. (1996). Le faux débat sur la guerre économique. *La revue de défense nationale*.
- Harribey, J. M., & al. (2018). *La monnaie, un enjeu politique*. Paris: Du Seuil.
- Huissoud, J. M., & Munier, F. (2009). *La Guerre économique*. Paris: PUF.
- Johnson, S. J., Ostry, & Subramanian. (2007). The Prospects for Sustained Growth in Africa : Benchmarking the Constraints. *IMF Working Paper, WP/07/52*.
- Laupies, F. (2014). Le prolongement de la guerre par d'autres moyens. *revue conflit*, 11.
- Levy-Yeyati, E., Struzenegger, F., & Glüzmann, P. A. (2013). Fear of Appreciation. *Journal of Development Economics*(101), 233-247.
- Lorot, P. (2009). De la géopolitique à la géoéconomie. (Choiseul, Éd.) *Géoéconomie*(50).
- Maj, S. N. (2007). *Economic Warfare: A Study of U.S. and China Strategy Using the Economic Element of National Power*. Kansas: School of Advanced Military Studies United States Army Command and General Staff College Fort Leavenworth.
- MEDEF. (2014). *L'Europe que veulent les entreprises*. Paris: L'Europe en question(s).
- Mercelo, L. M., Fatima, R. P., & Guilherme, D. A. (2013). Currency Wars in Action: How Foreign Exchange Interventions Work in an Emerging Economy. *Insper Working Paper WPE*(304), 2.
- Munier, F. (2014). La guerre économique d'hier à aujourd'hui. *Revue conflit*(1), 20-29.
- Munier, F., & al. (2010). *La guerre économique*. Paris: PUF.

- Owoundi, F. (2015). *Mésalignements du taux de change et croissance économique en Afrique subsaharienne*. Université Poitier: thèse de doctorat.
- Phornchanok, C., & Roy, K. (2016, Février 9). Roy Kouwenberg, Currency Wars: Who Gains from the Battle? *Discussion Paper*(18).
- Plihon, D. (2014). *Plihon D. Les taux de change*. Alger: Hibr.
- Razin, O., & Collins, S. M. (1997). Real Exchange Rate Misalignments and Growth . *National Bureau of Economic Research*. Récupéré sur <http://www.nber.org/papers/w6174>.
- Rickard, J. (2011). *Currency Wars : the making of the next global crisis*. England: Penguin Group.
- Robert, L. A. (1959). State Trading and Economic Warfare. *Law and Contemporary Problems*(24), 256-275.
- Rodrik, D. (2008). *The Real Exchange Rate and Economic Growth*. rookings Papers on Economic Activity.
- Sala-I-Martin, X., Doppelhofer, G., & Miller, R. I. (2004). Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach. *American Economic Review*, 94(4), 813-835.
- Souman, M. O. (2019). Commerce international, changement technologique et croissance économique : Etude empirique. *Les cahiers du MECAS*, 15(2), 16-29.
- Weintraub, S. (1942). Price Cutting and Economic Warfare. *Southern Economic Journal*, 8(3), 309-322.