

De la Monnaie au XXIème siècle

Pour Freud la monnaie est la face cachée de l'activité économique. Le « MV » d'Irving Fisher en est bien la preuve. Il y a donc une équivalence entre l'activité économique et le mouvement de la masse monétaire.

Philippe Aghion, Céline Antonin et Simon Bunel dans « Le pouvoir de la destruction créatrice » ont divisé l'histoire du monde en deux périodes :

a) Avant 1820, l'économie était stable. Dans cette période l'agriculture, principale activité économique, essayait d'assurer la nourriture de la population et de fournir les semences de la prochaine récolte. Il y avait des crises et même des famines dès que les conditions météorologiques étaient défavorables plusieurs années de suite. Ce fut le cas en 1789/1791 et malgré le progrès de l'Agriculture, devenue plus efficace, ce fut encore le cas en 1847/1848. Relisons « les Paysans » de Balzac et « la Terre » de Zola, la paysannerie a peu évolué alors que dès 1830 l'économie française avait fait sa mutation.

b) A partir de 1820 environ, le développement des machines a permis de multiplier les productions par individu. Cela a provoqué une croissance très forte grâce à un niveau exceptionnel d'inventions, mais cela a provoqué deux conséquences fâcheuses : une prolétarianisation des individus incapables de s'intégrer aux « nouvelles créations » et des crises économiques régulières accompagnant les développements de production sans qu'il y ait un essor comparable de la demande solvable.

La même différence existe dans le domaine financier :

a) La première période est marquée par l'existence de multiples monnaies « réelles ». Ainsi les « Cauris » sortes de coquillage servant de bijoux et de monnaies ont survécu jusqu'à l'après deuxième guerre mondiale, du moins en Papouasie. D'après Paul Einzig dans « Primitive Money » l'Egypte antique devait (jusqu'à sa conquête par Alexandre) ne connaître comme monnaie que le cuivre sous forme de bijoux ou de lingots. L'argent et l'or ont été très vite utilisés comme monnaies, mais leur valeur a dépendu de leur production. Ainsi, faute de trouver de nouvelles mines d'or, les Croisades ont dû être financées par des prêts des églises et des Couvents mais leurs fonds ont été obtenus par la fonte d'objets sacrés. Certes les « lettres de change » inventées au XIIIème siècle ont permis un certain crédit (d'une foire à l'autre) mais elles ont surtout servi aux transferts de fonds. De même la principale activité des Marchands-Banquiers consistait dans ces transferts.

On voit ainsi les deux particularités de cette gigantesque période. Les Etats n'avaient pas d'autorité sur la monnaie (voir l'échec espagnol dans la gestion des fonds reçus d'Amérique Latine) et sauf quelques exceptions (la Rome Impériale) une absence de Crédits d'ailleurs condamnés par l'Eglise. (Condamnation du prêt à intérêt).

b) La deuxième période telle que l'a décrite Aghion démarre en fait vers 1820. C'est la période du développement maximum. La productivité augmente régulièrement 3 % par an en moyenne aux U.S.A. (Milton Friedman et Anna Schwartz dans « A Monetary History of the United States 1867-1960»). Cette croissance, accompagnée de crises cycliques plus ou moins

fortes obligeait à trouver des moyens de paiements d'où un développement de la Masse Monétaire Scripturale. En particulier en Angleterre, le chèque se développe après la loi de 1844 (The Peel Act) qui réduit les possibilités de crédit de la Banque d'Angleterre et dans les années 1850 l'apparition des banques de dépôts en France qui font un peu de « transformation ».

Mais en fait cette deuxième période s'arrête vers 1880 où trois éléments nouveaux sont intervenus :

a) La conviction des écologistes que la progression du monde pouvait trouver ses limites dans le contexte du monde « réel » de style « euclidien » (Club de Rome en 1968).

b) La découverte de Mondes nouveaux. L'infiniment petit, le Virtuel, les mondes de l'espace etc. ouvrent des possibilités dont on est loin de voir l'ampleur du développement la terrible Pandémie de 2020 qui, par les « confinements » qu'elle impose, oblige à remettre en cause les règles traditionnelles de gestion.

C'est dans ce contexte qu'il faut analyser l'extension actuelle de la masse monétaire et ses conséquences.

I. L'élargissement de la masse monétaire

Cela a correspondu à diverses situations ayant toutes le même résultat :

a) Les déficits budgétaires lorsqu'ils sont financés par les pays étrangers, (1 000 milliards de dollars pour la dette américaine en provenance de Chine par exemple ou les 40 % de la dette française souscrite par des étrangers).

b) La crise de 2007/2008 a provoqué un recours aux mesures non conventionnelles peu à peu dans tous les pays. L'emploi de « Quantitative Easing » a entraîné une multiplication par 5 environ des Bilans des Banques Centrales d'Amérique et d'Europe.

c) La crise actuelle du Coronavirus a le même effet. Dans le cas français on diminue certains impôts pour les sociétés et les particuliers. Mais surtout on aide les entreprises par des P.G.E prêts garantis par l'Etat et par des subventions aux chômeurs temporaires. Etc. L'Allemagne championne de l'Orthodoxie a même accepté que se crée un fonds Européen pour relancer les économies de l'Union européenne.

d) Mais surtout il se crée un désir de monnaie virtuelle « les coins » qui prennent plusieurs formes :

i) soit un actif hautement spéculatif produit en quantité limitée (exemple le Bitcoin). Il ne peut être vraiment considéré comme une monnaie par son caractère spéculatif qui l'empêche de servir de référence pour évaluer un actif. L'argument que l'or est une monnaie conservée dans les réserves des Banques Centrales tout en ayant des cours très variables est sans valeur parce qu'il ne sert ni à des échanges ni à des évaluations d'actifs ;

ii) L'invention de la « Libra », qui est la première « stable Coin », modifie considérablement le paysage monétaire. En effet sa valeur est fixée par un « panier » de monnaies ce qui lui donne la possibilité de servir de référence pour des évaluations d'actifs, sans être contrôlable par une Banque Centrale. Pour le moment le Gouvernement Américain s'oppose à ce que Facebook devienne une vraie banque ce qui limite les possibilités de la Libra.

iii) Malgré les défauts des « coins » (intérêt pour le blanchiment de l'Argent illicite par exemple) toutes les Banques Centrales envisagent d'en créer, mais en prenant des précautions pour éviter les opérations malsaines que laissent pratiquer les coins privés.

On voit ainsi l'extraordinaire développement de la Masse Monétaire qui, sauf pour les « coins » reste à peu près contrôlée par des Banques Centrales, grâce à leurs interventions sur les taux courts et depuis la crise de 2007/2008 sur les taux longs par l'intermédiaire des Q.E. Aussi il faut poser le problème des conséquences de cet « élargissement » de la Masse Monétaire

II. Comment comprendre la situation

Pour l'analyser, il faut envisager deux problèmes celui du développement économique et celui de l'extension de la masse monétaire. Il faut raisonner en pensant que le Covid/19 n'aura qu'un temps et il faut envisager l'époque où on en sera délivré.

On est entré dans un monde nouveau : celui de la recherche hors du monde « Euclidien » c'est-à-dire du monde sensible déjà bousculé lorsqu'on a fait comprendre aux êtres humains que la terre était ronde. La Médecine étudie les virus comme s'ils étaient des animaux pervers rencontrés régulièrement. La Lune étant trop proche on envisage d'aller habiter Mars. On admire la loi de Moore (multiplication annuelle de la puissance des ordinateurs) tout cela pousse à une multiplication des offres d'emploi surtout dans les domaines scientifiques Une branche de l'écologie va dans le même sens : en effet il faut de nouvelles batteries pour les voitures électriques, des panneaux solaires pour générer de l'électricité « propre ». Car il faut sortir de l'écologie « Hamishéenne » qui ne permet pas d'adapter les productions en fonction de l'augmentation prévue de la population (surtout en Afrique).

A cet élargissement du monde correspondent des besoins de financement exceptionnels. Il faut ajouter aux besoins du développement économique le coût de la Pandémie. Ainsi en France le déficit budgétaire a été doublé en 2020 et sera très important en 2021 même si la Pandémie s'arrête rapidement. On peut légitimement considérer que le coût de la Pandémie soit « mis de côté » et réglé lentement par des emprunts perpétuels ou par des emprunts de longue durée. Mais restent des fonds débloqués pour améliorer le niveau de vie des habitants et que l'on ne pourra créer sans trop d'inflation que si la croissance est rapide.

Conclusion

D'une part, il faut analyser à quoi correspondent les Q.E. Il s'agit d'achats de fonds publics et de fonds privés. Dans le premier cas il s'agit simplement d'émissions monétaires créées ex nihilo. Les faire disparaître diminue simplement le bilan des Banques Centrales et est sans grande conséquence. Il n'en est pas de même des emprunts « corporate » car cela deviendrait des « subventions » envers telle ou telle entreprise ce qui serait choquant à l'égard de leurs concurrents. Le seul défaut de subventionner les Etats les incitant à diminuer leurs impôts ou à faire des distributions d'« Helicopter money » serait qu'ils « prennent goût à la chose » (à l'instar des émissions d'assignats, émissions très saines à leur début mais moins brillantes ensuite grâce à certains excès).

D'autre part, d'un point de vue technique le développement des crypto-monnaies entraîne un risque de perte de contrôle des monnaies par les Banques Centrales ramenant à un Monde « pré-1820 ».

Les Autorités Financières Américaines ont bien compris ce danger et veulent imposer à Toutes les transactions en Crypto monnaies de faire aux U.S.A. le listing nominal de toute personne ou organisation faisant des opérations dans ces monnaies quelque soient les lieux des opérations. Cette réglementation très récente n'a pas été encore homologuée mais proposée pour lutter contre l'usage frauduleux des crypto-monnaies, elle peut avoir l'avantage d'en assurer le contrôle.

On voit ainsi l'utilité de l'augmentation de la Masse Monétaire mondiale à condition ne pas aller jusqu'à la perte de confiance dans la Monnaie. C'est la seule solution pour éviter une aggravation de la crise économique, mais on ne doit pas s'inquiéter car les excès doivent se résorber dans le futur grâce à la croissance actuellement programmée et à un peu d'inflation.

Jean-Jacques Perquel

24 janvier 2021