

Des « Cauris » ...aux « Libras »

*Jean-Jacques Perquel
23 août 2019*

Il y a deux types d'émissions monétaires celles qui sont plus ou moins contrôlées par un Institut d'Emission et celles qui sont, soi-disantes, dépendantes de leur coût de production.

Dans la deuxième catégorie il y a les « Cauris » (ou porcelaine-monnaie) coquillages que l'on trouve essentiellement dans les Iles Maldives et dans des Iles près de Bornéo. Ces cauris ont été utilisés en Chine au cours de la Période Shang (1.600/1.000 avant Jésus-Christ). On en retrouve encore au XXIème siècle dans les Etats Francophones Africains où ils servent de compléments au franc C.F.A.

C'est le cas de l'Or et de l'Argent dont la production est liée aux capacités d'exploitation des mines et, dans un futur possible, les monnaies cryptées dont celles qui sont des « Stablecoins » (dont le cours est constamment fixé par rapport à une ou plusieurs monnaies officielles).

Plus récentes mais sensiblement plus importantes actuellement sont les monnaies classiques liées à un Etat (dollar, livre sterling) ou à un Organisme International (EURO, SDR). Il s'agit des monnaies papier ou « en compte ». Elles trouvent leur origine au tout début du XVIIème siècle (Banque d'Amsterdam 1609) et surtout fin XVIIème (Banque d'Angleterre 1694) même si dès le XIIIème siècle les lettres de change avaient un rôle « paramonétaire ».

La situation actuelle est caractérisée par des taux anormalement bas (trappe monétaire) qui peuvent être durables et par le développement de l'économie virtuelle. Celle-ci s'étend à tous les aspects de la vie économique. On comprend que la monnaie puisse un jour être elle-même dématérialisée. L'existence du Bitcoin ne joue qu'imparfaitement ce rôle car ses fortes fluctuations ne permettent pas d'être un moyen d'évaluation des biens réels (une des trois caractéristiques de la notion de monnaie) même si l'existence d'une limitation du nombre des « jetons » les rend « un peu » comparables à l'Or ou l'Argent. Il n'en est pas de même des autres « coins » qui accompagnent les « IPO ». Leur nombre dépasse le millier et il n'y a aucune limitation de leur émission. Leurs fluctuations sont comparables à celles des bitcoins (même souvent plus forte).

Certes une nouvelle catégorie de Coins vient d'apparaître pour résoudre le problème des fluctuations, les « Stablecoins » dont la valeur est fixe par rapport à une monnaie classique émise par un Etat (dollar, livre sterling) ou un groupe d'Etats (EURO ou SDR). Les Stablecoins que proposent les grandes banques comme Morgan Guaranty ne posent pas de réels problèmes. Il n'en est pas de même des « LIBRAS » qui seraient émis par Facebook avec des financements d'un grand nombre de « licorns » américaines qui apporteraient chacun 10 millions de dollars. Certes les Libras désirent n'avoir qu'un rôle modeste : faciliter les transferts de fonds internationaux mais ces nouveaux outils profiteraient de l'existence de « seulement » deux milliards et demi de clients potentiels. Ses organisateurs pourraient, accessoirement, en profiter pour faire des opérations de crédit augmentant ainsi la masse monétaire mondiale.

Aussi pour comprendre la situation actuelle, il faut analyser la « Masse Monétaire » et son comportement.

I. La situation actuelle de la Masse Monétaire

La théorie classique explique que la création monétaire est essentiellement issue du secteur bancaire lui-même contrôlé par les banques centrales. Deux principes limitent l'expansion monétaire : l'esprit de précaution qui incite les banques à ne pas reprêter la totalité des sommes déposées « à vue » par le public et les contraintes réglementaires qui s'ajoutent aux réactions de précaution naturelles mais les réglementations incitent les banques à prendre des risques d'autant plus malsains que les contraintes deviennent de plus en plus rigoureuses. On pourrait dire qu'il y a un taux de réserves obligatoires à partir duquel les risques acceptés par les banques pourraient entraîner une crise grave.

Ainsi la banque centrale contrôle à peu près l'émission monétaire du secteur bancaire, mais il n'en est pas de même pour les autres émetteurs. En effet les entreprises sont créatrices de monnaie par le jeu du crédit inter-entreprises et le public lui-même par l'usage des chèques et cartes de crédit. Ces deux secteurs ne dépendent pas de la banque centrale mais du pouvoir politique qui peut par exemple fixer des limites au crédit inter-entreprises ».

II. Son comportement

Contrairement aux théories classiques qui considèrent que la monnaie n'est qu'un « voile » de l'activité économique, les mesures non conventionnelles inventées par Ben Bernanke et « Hank » Paulson ont montré le rôle actif de la masse monétaire, avec certaines remarques :

a) Il a fallu un bon moment pour que la confiance revienne. Au début du premier Q.E. le public s'est rué sur le « Carry trade » c'est-à-dire « jouant » sur les monnaies moins importantes que le dollar U.S. (dollar australien ou canadien, etc.) ou spéculant sur des produits dérivés ;

b) En tout cas au troisième Q.E. la confiance était revenue entraînant une forte reprise économique et un désir d'imitation des autres banques centrales, (B.C.E., BOJ, BOE, etc.) d'où une extension gigantesque de la masse monétaire mondiale ;

c) L'excès de masse monétaire, à l'étonnement de beaucoup d'analystes, (Le « connundrum » de Greenspan) n'a pas provoqué d'inflation (théorie quantitative) sauf pour des secteurs peu reproductifs (immobilier, bourse et surtout objets d'art) ;

d) Cet excès de masse monétaire a provoqué un effondrement des taux d'intérêt à 10 ans avec même :

i) des taux négatifs pour les monnaies dont la spéculation espère un « rehaussement » (Suisse, Japon, Euro émis par les allemands pour des individus qui espèrent la « décomposition » de la Zone Euro)

ii) des taux inversés c'est-à-dire que le taux à 10 ans devient inférieur au taux « au jour le jour ». Cela ne signifie pas comme l'analyse classique le croit un danger de crise mais seulement que l'abondance de monnaie est telle que le taux « au jour le jour » n'a pas d'effet (autre que psychologique à court terme sur le marché financier). Cette perte d'influence de l'action des banques centrales sur les taux courts durera tant que l'on ne sortira pas de la « trappe monétaire ;

e) Cela explique qu'il n'y a pas de danger de crise majeure car on peut recommencer à pratiquer des émissions monétaires si le ralentissement actuel devenait inquiétant.

Conclusion

Cette analyse montre que, dans le contexte présent, la crainte que la petite récession actuelle se transforme en crise paraît illusoire. En fait, tant qu'il n'y a pas d'inflation on peut augmenter la masse monétaire, aggraver les déficits budgétaires et même faire des distributions d'argent (Helicopter money) (politique déjà pratiquée dans tous les pays occidentaux sous la forme de « minima vitaux »).

Mais deux dangers menacent la situation présente :

A) La crainte de l'inflation pourrait entraîner des mesures mal calibrées provoquant une véritable récession. Il y a en effet toujours des risques de hausses de prix dues à des raisons « a-économiques » (hausse du pétrole par une coalition des producteurs, hausse des salaires sous l'influence d'un syndicalisme renforcé, etc.).

B) Plus préoccupante est la poussée populiste qui en voulant développer le protectionnisme peut provoquer des hausses de prix qui peuvent devenir incontrôlables.

Au total la situation est encore bonne malgré le léger ralentissement actuel (les pays occidentaux ont à peu près tous une croissance de leur PNB supérieure à 1%). Les moyens d'action de la « Nouvelle Politique Monétaire » devraient assurer la transition avec l'essor attendu de l'ensemble des réalisations nouvelles (branche montante du cycle de Kondratiev)
