

Les quatre étapes de la Monnaie

Jean-Jacques Perquel

10 juillet 2022

Selon Aristote la Monnaie a 3 fonctions : elle facilite les échanges en servant d'intermédiaire entre vendeurs et acheteurs, elle facilite la comparaison des biens en permettant l'évaluation, enfin elle assure l'épargne en étant un moyen de conservation des patrimoines. Paul Einzig a rajouté plusieurs fonctions dont la plus importante est le don qui permet au bénéficiaire d'en faire l'usage qu'il préfère. Freud a comparé la monnaie, face comptable de l'activité économique, à la face cachée de la lune. Ce côté « ésotérique » ne l'empêche pas d'avoir une importance comparable à celle physique des biens réels.

Si l'on accepte cette analyse il devrait y avoir une équivalence entre la masse monétaire et la production. C'est ce que pensait Jean Bodin dans sa « réponse aux paradoxes de Monsieur de Malestroit » envisageant la théorie quantitative de la monnaie sous la forme la plus simpliste ; l'augmentation de la masse monétaire provoquant une hausse des prix. Cette thèse a été raffinée par Irving Fisher qui a rajouté un facteur important, la vitesse de rotation de la monnaie.

PT = MV

Où P est l'indices des prix, T les quantités échangées dans un espace de temps donné, M la masse monétaire que l'on peut affecter d'indices suivant l'inclusion de titres plus ou moins négociables que l'on désire inclure dans M, enfin V la vitesse de rotation de la monnaie. Cette formule peut être raffinée à l'infini en tenant compte des différents types de monnaies, du commerce extérieur, etc.

On s'aperçoit que « M » et « V » ont des comportements différents « M » est une notion « ex post ». On peut avoir une notion de la masse monétaire mondiale d'une monnaie à un instant donné. Par contre la notion de la volatilité « V » est en fait une notion « ex ante » car ce qui est intéressant quand on analyse la notion d'inflation c'est d'utiliser « MV » pour essayer de comprendre la partie monétaire de l'inflation, c'est à dire comment on peut contrôler « MV ». Or si « M » est connu (approximativement) « V » dépend des comportements des consommateurs et des détenteurs de fonds d'épargne, comportements qui ne sont pas toujours prévisibles.

Aussi notre étude va se limiter à l'analyse des 4 étapes de l'évolution de la masse monétaire et les moyens qu'on a pour la contrôler.

I. La monnaie matière

C'est le cas des « cauris », crustacés que l'on trouve en Océanie et qui ont servi de monnaie en Papouasie jusqu'après la deuxième guerre mondiale et comme monnaie auxiliaire en Afrique Francophone jusqu'en 1940. C'est le cas d'autres monnaies disparues comme le « Cuivre », monnaie utilisée par la Suède (1659) ou la France qui a autorisé en 1800 le paiement en cuivre des coupons de rente à hauteur de 20 % et surtout « l'Argent » venu au Moyen-Age de mines d'Autriche et qui a été la principale monnaie européenne jusqu'au XVIIIème siècle et « l'Or » venant d'Afrique puis d'Amérique latine enfin d'Amérique et de Russie

Dans tous les cas la production de monnaie est le fait d'une recherche souvent difficile et ne dépend pas des besoins des individus et bien entendu il n'y a pas vraiment de contrôle des Etats. L'existence de pièces à qui l'on donne une valeur sans rapport avec son poids de métal permet des opérations « politiques » (renforcement et plus souvent affaiblissement). Elles deviennent des armes pour « aménager la masse monétaire ».

II. Les monnaies « papier »

Il faut faire la distinction entre la monnaie et le crédit. La lettre de change est un crédit avec compensation entre des dettes et des créances des mêmes opérateurs mais on ne peut pas parler de monnaie car les lettres de change ne peuvent pas être endossées au profit d'autres personnes car il n'aurait pas été possible d'«attaquer» des signatures intermédiaires.

Il y avait bien au XVIIIesiècle des « billets de monnaie » émis par le gouvernement mais c'était surtout des moyens de faire patienter des créanciers, billets qui étaient imposés (mais qui se dépréciaient très vite au point que l'économiste Dutot pouvait déclarer que les monnaies papier n'avaient aucun avenir.

Malgré les critiques la masse monétaire s'est considérablement accrue, elle a été contrôlée par les banques centrales par la politique du taux d'escompte puis plus tard du taux de banque. Cette « innovation » a changé considérablement la situation du monde financier.

Dans un ordre différent on a cherché à réglementer les banques et les compagnies d'assurance à l'échelon mondial (Règlementations de la Banque des Règlements Internationaux).

Cette augmentation de la masse monétaire a facilité une croissance exceptionnelle, mais n'a pas empêché deux types de catastrophes :

- a) les krachs économiques (grandes crises de 1878/89, de 1932/36, ou de 2007/08, etc. Elles sont dues chaque fois à une perte de confiance des banques dans la qualité des « confrères » d'où un effondrement de la liquidité quelle que soit l'ampleur de la masse monétaire ;
- b) les, périodes d'hyperinflation (assignats, Allemagne en 1924) dues au contraire à un excès de création d'argent provoquant une perte de confiance dans la monnaie.

III. Les monnaies virtuelles

Ce sont des moyens de paiement créés hors des banques centrales par des entités privées. Le plus important est le crédit interentreprise qui ne donne lieu à aucune transmission de fonds jusqu'au jour où il y a des remboursements. C'est également le cas des cartes de crédit utilisées pour des débits autorisés mais non couverts par un solde créditeur.

En fait le plus important outil de création de liquidités hors le système bancaire est le chèque qui s'est surtout développé après le « Peel Act » de 1844 qui avait limité l'émission fiduciaire anglaise à la quantité d'or détenue par « l'Issuing Department ».

IV. Les cryptomonnaies

Techniquement les cryptomonnaies se veulent être des monnaies virtuelles dont le système initial était basé sur l'existence d'un système pour garantir la qualité et la rapidité des transactions (le blockchain). Tel est le « Bitcoin » dont les spéculateurs ont provoqué des fluctuations irraisonnées. Un deuxième type de « coins » s'est rendu célèbre pour avoir ajouté à la technologie du bitcoin la notion de « smart contracts » qui permet des opérations financières multiples (le Tether) mais qui subit des fluctuations comparables à celles du Bitcoin.

On doit distinguer 3 types de coins :

a) les coins classiques comme ceux déjà cités qui se veulent surtout être des moyens d'épargne (très spéculatifs) ;

b) les « stablecoins » comme « Tether » toujours échangeables (en théorie) contre des dollars. Mais pour améliorer leur cours les responsables spéculent en utilisant comme couverture d'autres produits que le dollar ou les obligations en dollar ; un stablecoin, le Luna a fait faillite car il avait assuré sa couverture en d'autres cryptomonnaies ;

c) les stablecoins des banques centrales : ils ne sont pas encore créés mais toutes les banques centrales les envisagent ; ce sera un moyen pour elles d'accélérer leurs transactions internationales.

Conclusion

Le rôle des banques centrales est très important. Elles agissent sur les taux courts et incidemment sur les taux longs quand, au cours de politique de Q.E., elles achètent des titres longs, mais également le Q.E. a entraîné une augmentation des masses monétaires. Or cette politique a eu deux effets une augmentation de la consommation et accessoirement de l'investissement (développement des « licornes ») et malheureusement une multiplication des spéculations sur des cryptomonnaies et des « non fungible tokens ». Par contre pour des

raisons économiques elles n'ont pas pu empêcher le retard en matière d'investissements productifs, les effets de la guerre en Ukraine.

En résumé les banques centrales peuvent protéger les économies en cas de crise mais peuvent se heurter au système politique et surtout à la réaction du public. V est donc en fait la partie la plus importante du MV mais reste à peu près imprévisible. On peut essayer de le prévoir par une analyse sociologique. Par exemple dans les pays « riches » la mise en chômage partiel (France, Allemagne) ou total (USA) a incité les « victimes » à trouver des occupations sans doute moins pénibles mais créant un manque grave de personnel qui s'ajoute à la pénurie d'énergie (due à guerre d'Ukraine).

On peut espérer que dès la fin de cette guerre les prix se calmeront, même si on ne retrouve pas tout à fait le niveau de 2019, tandis que les hausses de salaires obtenues en ce moment devraient pouvoir assurer une amélioration du niveau de vie
