

La monnaie pleine, une vraie mauvaise idée

Jean-Marie Harribey

12 juin 2018

<https://blogs.alternatives-economiques.fr/harribey/2018/06/12/la-monnaie-pleine-une-vraie-mauvaise-idee>

Le 10 juin 2018, les Suisses ont rejeté par trois quarts des votants la proposition d'instaurer dans leur pays un système monétaire fondé sur la « monnaie pleine ». Ce système, parfois appelé aussi « 100 % monnaie », consiste à retirer aux banques (privées comme publiques) le droit de créer de la monnaie scripturale par le biais du crédit et de confier l'émission de monnaie exclusivement à l'État ou à la banque centrale.

Cette proposition déjà ancienne a été remise au goût du jour au vu de l'énormité de la crise financière, dans laquelle les banques ont une responsabilité énorme, et au vu de la quasi-impossibilité d'endiguer les causes profondes de cette crise et de modifier en profondeur les pratiques des banques. Et la dénonciation des velléités de réformes bancaires ne manque pas alors d'arguments.

La monnaie pleinement méconnue

La votation citoyenne suisse a donc été l'objet de commentaires nombreux. On en cite ici trois[1] : celui de Jean-Michel Servet, « [Les Suisses face au choix de la monnaie pleine](#) » (*Le Monde*, 8 juin 2018), celui d'Henri Sterdyniak, « [La monnaie pleine, une fausse bonne idée](#) » (*Blog de l'OFCE*, 1^{er} juin 2018, et *Blog d'Alternatives économiques*, 8 juin 2018), ceux de Romaric Godin, « [Comprendre le débat suisse sur l'émission de monnaie](#) » (*Médiapart*, 2 juin 2018, « [Comment la création monétaire peut maîtriser la finance](#) », (*Médiapart*, 4 juin 2018, « [La monnaie, un champ d'expérimentation moderne](#) » (*Médiapart*, 10 juin 2018).

Avant de faire la part des critiques fondées et non fondées qui sont énoncées, je reproduis un extrait du livre collectif des Économistes atterrés, déjà présenté dans ce [blog](#), *La monnaie, un enjeu politique* (p. 51-52 et 76-77 du livre) :

« Le courant chartaliste de la monnaie avance des recommandations de politiques économiques que l'on peut résumer par les trois piliers suivants : 1) l'importance accordée à la souveraineté monétaire, qui se traduit, d'une part, par la préférence d'un endettement en monnaie nationale plutôt qu'en devises, et, d'autre part, par une garantie de la dette publique par la banque centrale, et même par la monétisation du déficit budgétaire ; 2) une vision radicale du déficit budgétaire, l'État n'ayant pas à rembourser sa dette ; 3) la défense du principe de l'État comme « employeur en dernier ressort » pour résoudre le chômage de masse. Selon cette approche, l'État et les collectivités locales doivent s'engager à fournir un emploi à tous ceux qui sont prêts à travailler au salaire de base du secteur public, et éventuellement au-delà en fonction des qualifications requises pour les emplois proposés.

En dépit de certaines intuitions justes, comme le fait que la dette publique puisse se renouveler et se perpétuer, la thèse chartaliste ignore que la demande de monnaie ne peut se réduire à celle de l'État, car elle émane de l'ensemble des agents économiques, et qu'elle doit être donc acceptée par les agents privés. [...]

La théorie prônant de confier 100 % de l'émission de monnaie à l'État trouve son origine chez Irving Fisher, elle a été par la suite développée par Maurice Allais et a trouvé aujourd'hui des partisans en Suisse sous la forme dite de la « monnaie pleine ». C'est une thèse paradoxale car, d'un côté, elle n'est pas sans rappeler la conviction de Ricardo hostile à la monnaie de banque, et, de l'autre elle est avancée par des libéraux pour confier à l'État le monopole de toute la création monétaire.

Techniquement, cela signifie que le crédit bancaire ne donne pas lieu à émission de monnaie nouvelle. De plus, tout dépôt à vue doit être couvert en totalité par de la monnaie centrale. Les banques n'ayant plus la possibilité de créer de la monnaie, et donc de percevoir des intérêts pour couvrir leurs frais, les déposants doivent payer les banques pour les services qu'elles rendent. Par ailleurs, pour prêter à long terme, les banques doivent mobiliser une épargne préalablement constituée. Selon cette théorie, l'État y trouverait avantage parce que, étant lui-même le décideur de l'émission de monnaie, il n'aurait pas à s'acquitter d'un intérêt ; et la collectivité dans son ensemble n'aurait pas à pâtir de l'avidité des banques. Et c'est à Allais que l'on doit l'idée que nous critiquons dans ce chapitre selon laquelle les banques seraient des faux-monnayeurs.

En réalité, cette thèse supprime la spécificité de la banque centrale en ramenant en son sein l'ensemble des fonctions d'un système bancaire. Dès lors, quelle pourrait être sa spécificité en matière de régulation des politiques, dès l'instant que son rôle de prêteur en dernier ressort disparaîtrait de fait ? Enfin, privées de la possibilité de faire du crédit, les banques ne peuvent plus anticiper les surplus économiques permis par les nouveaux investissements. Il s'ensuit que l'adéquation entre production nouvelle et monnaie ne pourrait intervenir qu'ex post, ce qui, dans une économie monétaire, est une contradiction dans les termes, ou, en d'autres termes, on ne serait plus dans une économie monétaire de production. L'émission de monnaie, à l'échelle macroéconomique, anticipe le développement économique. »

Conjonction des confusions sur le capitalisme et la monnaie

Pour aller à l'essentiel, la proposition dite de monnaie pleine, ignore la caractéristique fondamentale du capitalisme ainsi que celle de la monnaie.

Le capitalisme est une économie monétaire dans laquelle le surplus approprié par la classe dominante et destiné à l'accumulation doit *obligatoirement* être anticipé au niveau global de l'économie par une création de monnaie, et cela par le biais du crédit. On pourrait croire alors qu'il suffit de supprimer le crédit pour s'attaquer au capitalisme. Eh bien non, car une condition nécessaire ne suffit généralement pas. De toute façon, les partisans de la monnaie pleine ne disent mot du capitalisme.

La monnaie, en tant qu'institution sociale, présente un double caractère. D'une part, elle est endogène aux besoins de l'ensemble des agents économique et pas seulement à ceux exprimés par l'État, fût-il pleinement souverain (sauf à tomber dans les erreurs anciennes du

Gosplan). D'autre part, elle exprime un rapport social conflictuel entre travail et capital, mais aussi (et c'est ce qui fait son ambivalence) un lien social non dépourvu de solidarité à travers les services non marchands et la protection sociale.

L'incompréhension conjointe du capitalisme et de la monnaie conduit à la croyance que ce sont les dépôts qui permettent ensuite l'octroi de crédits, faisant coïncider l'épargne des uns et le besoin d'investissement des autres. Or, dans une économie monétaire, c'est l'investissement (permis au niveau macroéconomique par la création monétaire) qui engendre la variation de la production, des revenus et, au final, de l'épargne s'ajustant à l'investissement initial. Pour approfondir cela, je propose au lecteur de revenir aux deux textes précédents sur ce blog consacrés au bicentenaire de Marx.[\[2\]](#)

La monnaie pleine à côté de la plaque

Dès lors, les commentaires de la monnaie pleine sont parfois extravagants ou bien carrément faux.

J.-M. Servet nous explique que les banques de dépôts s'occuperaient des paiements et que les autres pourraient spéculer sur les marchés. On voit bien que la racine de l'instabilité financière ne serait pas extirpée. Pire, J.-M. Servet croit que le renchérissement du crédit « accroîtrait les ressources des caisses de retraite ». Et vive la capitalisation ! Associée au retour du revenu universel financé par un *quantitative easing for the people*, censé réduire les inégalités. Toutes les illusions sur les revenus qui ne trouveraient pas leur origine dans le travail collectif se retrouvent dans les élucubrations sur la monnaie pleine, sans parler de la contradiction à vanter la monnaie pleine confiée à l'État en même temps que les mérites des monnaies locales alternatives. Le financement de la transition écologique comme celui de tous les besoins sociaux ne pourra être laissé ni à l'initiative exclusive de la banque centrale ni à celle de petits groupes locaux. En revanche la banque centrale devra garantir tous les crédits qui satisferont aux nouvelles exigences sociales et écologiques (c'est son rôle de prêteur en dernier ressort), tout en gardant la possibilité de prêter directement à l'État si besoin est.[\[3\]](#)

La floraison des initiatives pour conjurer le péril bancaire et financier du capitalisme partent, pour certaines, de bonnes intentions, mais peuvent aussi donner corps au rêve ultra-libéral de Hayek qui entendait, lui, se débarrasser de toute tutelle monétaire de l'État ou d'une banque centrale, en favorisant au maximum la concurrence entre banques et donc entre chacune de leurs monnaies. La crise mondiale du capitalisme nous place donc au carrefour de deux absurdités : la croyance en une centralisation totale d'une monnaie « exogène » aux besoins de toute la société, et la croyance en la magie de la concurrence totalement « libre et non faussée ».

Cela dit, il convient de prendre garde à ne pas réintroduire involontairement la croyance de l'épargne préalable au cœur même d'une critique de la monnaie pleine. Ainsi, H. Sterdyniak explique que, avec la monnaie pleine ou le 100 % monnaie, « des banques de prêts collecteraient l'épargne sans avoir le droit d'accepter les dépôts à vue ; elles distribueraient des crédits, mais, n'ayant pas de pouvoir monétaire, ne feraient que transférer du pouvoir d'achat, pas en créer. Pour garantir leur liquidité, elles n'auraient pas le droit de prêter à un terme plus long que leurs passifs. » Cela est exact, et, pour H. Sterdyniak, cela sous-entend à juste titre une critique, mais il poursuit : « Cette interdiction frapperait les

intermédiaires financiers, dont la fonction est précisément, grâce à la loi des grands nombres, de fournir des prêts à long terme à partir de dépôts à court terme et de rendre compatibles les désirs de liquidité des épargnants et les besoins de financement à long terme des investisseurs. Le financement de la construction d'HLM par le livret A serait, par exemple, interdit. » Or, par la loi des grands nombres, c'est la *stabilité globale* des dépôts qui donne aux banques la capacité de faire des prêts à long terme, ce ne sont pas les dépôts eux-mêmes. Autrement dit, ce n'est pas mon épargne personnelle sur mon livret A qui permet de financer les HLM. Ladite « transformation » des dépôts en prêts est la plus mauvaise sémantique possible car, dans la tête du lecteur, elle peut entraîner la confusion entre raisonnements microéconomique et macroéconomique, position véritablement anti-keynésienne.[4]

Dans une autre veine, R. Godin avance que la monnaie pleine « est un choix intermédiaire entre l'étalon-or et la situation actuelle. Si les Suisses adoptent cette initiative le 10 juin, le franc suisse demeurera une monnaie créée à partir de rien, mais cette création sera du seul ressort de la puissance publique qui peut en garantir la valeur. C'est ce que signifie le terme de "monnaie pleine" : chaque franc suisse est garanti par l'État, il a un sous-jacent solide (et l'on retrouve l'idée de l'étalon-or) qui est la souveraineté. Comme jadis on pouvait exiger la valeur en or de son billet de banque, le détenteur du franc suisse pourra être assuré que ses dépôts bancaires ont une valeur entièrement garantie. »[5] Cette affirmation participe à la confusion générale, voire est carrément fautive. D'abord, elle contribue à déconsidérer la création monétaire derrière l'accusation de *ex nihilo*. Ensuite, elle confond la nécessité de la légitimité politique pour toute monnaie et la nécessité de fonder le pouvoir d'achat de la monnaie sur une production réelle qui est la garantie *in fine* de la monnaie. En effet, s'il n'y avait pas de travail productif, comment l'État pourrait-il garantir le maintien de la valeur de la monnaie ? La seule proximité de la monnaie pleine avec l'étalon-or que pourrait commenter R. Godin est d'entretenir la même illusion, selon laquelle la « relique barbare » (selon le mot de Keynes) peut servir de fondement monétaire.

Finalement, plutôt que la « monnaie pleine », il serait plus sage de comprendre pleinement les enjeux sociaux de la monnaie. C'est une institution sociale qui a certes besoin de la validation politique « souveraine », mais qui doit également être en phase avec les besoins de la société.

[1] Pour une revue de presse, voir <http://www.initiative-monnaie-pleine.ch/la-presse>.

[2] « [Bicentenaire de Marx et du capitalisme : 5 mai 2018](#) ».

« [Karl Marx, Charles Dumont et Édith Piaf : "rien de rien" ou la réalisation monétaire de la production capitaliste](#) », 16 mai 2018.

[3] Voir Jean-Marie Harribey, « [L'Arlésienne du financement de la transition écologique](#) », à paraître dans *Contretemps* en juillet 2018.

[4] Pour approfondir les questions monétaires, deux livres récents sont disponibles :

Alain Beitone et Christophe Rodrigues, *Économie monétaire, Théories et politiques*, Paris, Armand Colin, Cursus, 2017.

Les Économistes atterrés (Jean-Marie Harribey, Esther Jeffers, Jonathan Marie, Dominique Plihon, Jean-François Ponsot), *La monnaie, un enjeu politique*, Paris, Seuil, 2018.

[5] Romaric Godin, « La monnaie, un champ d'expérimentation moderne », *op. cit.*