

Chapitre 7

La monnaie, des monnaies ?

1 A quoi sert la monnaie ?

La nécessité d'un instrument monétaire pour régler les échanges entre les membres d'une société est apparue très tôt. Mais dans les économies primitives, la monnaie n'existait pas. Les biens s'échangeaient alors les uns contre les autres ; il s'agissait d'économies de troc.

Ces systèmes trouvent leurs limites dans deux inconvénients majeurs :

- réunir deux coéchangistes prend du temps.
- déterminer un rapport d'échange entre deux biens est difficile sur le plan pratique.

On distingue traditionnellement trois fonctions de la monnaie.

Elle sert d'intermédiaire des échanges, d'unité de compte et d'instrument de réserve de valeur.

C'est un instrument de paiement et d'échange en ce sens qu'elle permet d'acheter tous les autres biens, mais aussi de se libérer d'une dette. Le **pouvoir libérateur** désigne la capacité d'une monnaie d'éteindre les dettes ; ce pouvoir est assorti de l'obligation pour les agents d'accepter la monnaie concernée en moyen de paiement. Elle facilite les échanges.

Avec l'introduction de la monnaie, on peut aussi mesurer et comparer des biens et des services très différents. C'est un étalon de valeur.

La monnaie est enfin un instrument de réserve de valeur, un instrument d'épargne. Cela signifie qu'elle peut être conservée afin de reporter dans le temps les achats. La monnaie est aussi un instrument de politique économique.

La monnaie a aussi une dimension sociale et politique. L'utilisation de la monnaie repose sur la confiance qu'ont les utilisateurs envers les institutions émettrices : elle est à ce titre un instrument privilégié de cohésion sociale dans la mesure où elle crée des liens entre les individus ou entre les groupes ; en ce sens, elle est comparable au langage car elle permet d'unifier la société.

De même, la monnaie est aussi un élément de souveraineté, un État ou un groupe d'États (zone Euro) impose son pouvoir en imposant sa monnaie.

2 La monnaie aujourd'hui

Pendant longtemps les sociétés vont recourir à des monnaies marchandises (sel en Inde, coquillages dans le Pacifique...). Au-delà des monnaies marchandises, on a vu peu à peu s'imposer l'utilisation de métaux précieux facilement conservables, divisibles. La **dématérialisation** de la monnaie désigne le fait que la monnaie a, au fil du temps revêtu une forme de moins en moins matérielle (marchandises puis métaux, puis billets et monnaie scripturale).

La monnaie actuelle se présente soit sous forme manuelle, soit sous forme scripturale :

- La monnaie manuelle (monnaie qui passe de la main à la main) regroupe la monnaie divisionnaire (pièces de monnaie) et la monnaie fiduciaire (du latin *fides* signifiant confiance et qui correspond aux billets).
- La monnaie scripturale, constituée des dépôts à vue, est une forme de monnaie parfaitement **liquide**, car il est possible de l'utiliser à tout moment grâce à des instruments de virement comme le chèque ou la carte bancaire (monnaie électronique).

La monnaie électronique se présente sous la forme des cartes à puce "*porte-monnaie*". La **liquidité** désigne la plus ou moins grande facilité de conversion d'un actif en moyens de paiement.

La masse monétaire désigne la quantité de monnaie en circulation dans une zone déterminée. Il s'agit de la monnaie au sens large. Elle comprend de multiples éléments dont les billets, les pièces et les dépôts à vue ne constituent qu'une partie. Elle regroupe actifs monétaires et actifs non monétaires. Les agrégats monétaires sont un regroupement de tous ces actifs dans quelques grandes catégories qui s'imbriquent les unes dans les autres. **M1**, appelé aussi disponibilités monétaires regroupe les monnaies divisionnaires, les billets et les comptes à vue. C'est la monnaie au sens strict. **M2**, comprend outre **M1**, un ensemble d'actifs appelés aussi "*quasi-monnaie*" (placements à vue rémunérés).

3 Une création monétaire limitée et contrôlée

La monnaie étant constituée de papiers et de jeux d'écriture, il est virtuellement possible d'en créer de manière illimitée ; des règles très strictes doivent donc régir la création monétaire qui provient essentiellement du crédit, c'est-à-dire des prêts accordés par les organismes spécialisés.

Pour comprendre le mécanisme de la création monétaire, il est nécessaire de rappeler que si les dépôts permettent aux banques d'accorder les crédits, les crédits à leur tour font les dépôts. Le remboursement de l'emprunt conduit à une opération symétrique de "*destruction monétaire*".

Les chèques tirés par les clients d'une banque bénéficient aux clients d'autres banques, si bien que chaque banque peut se trouver en situation de devoir ou recevoir de la monnaie des autres banques. La **compensation** désigne alors la rencontre quotidienne entre toutes les banques pour solder leurs offres et leurs demandes de monnaie.

Le système de **réserves obligatoires** impose aux banques l'obligation de détenir à la banque centrale une quantité définie de monnaie banque centrale.

Une banque a parfois besoin de se procurer de la monnaie centrale (refinancement) pour répondre aux besoins de ses clients en billets, pour payer ce qu'elle doit à d'autres banques après compensation, pour constituer des réserves obligatoires sur son compte à la banque centrale, pour acheter des devises...

La banque centrale fixe les taux directeurs ; le **taux directeur** est le taux pratiqué par la banque centrale pour prêter aux banques commerciales.

Opérations d'open market : opérations de la banque centrale sur le marché interbancaire destinées à réguler les taux d'intérêt et la liquidité bancaire, soit par des achats de titres, soit par des prêts accordés par la banque centrale, des titres étant pris en pension comme garantie de remboursement.

La Banque centrale joue le rôle de garant du système bancaire, d'une part en approvisionnant le système en monnaie "*banque centrale*" et d'autre part en imposant aux banques des règles de prudence. Mais au-delà, la Banque centrale joue un rôle majeur par ses décisions de soutenir ou non l'activité économique nationale. En fonction des objectifs qu'elle se fixe, elle peut en effet choisir de se concentrer uniquement sur la lutte contre l'inflation à l'image de la B.C.E (banque centrale européenne), ou plus largement sur une surveillance de l'inflation, du chômage et de la croissance à l'image de la F.E.D (*federal reserve system* : banque centrale américaine).

Plus largement, ce débat recouvre un débat théorique de fond sur la politique monétaire.

Certains économistes considèrent qu'il faut absolument éviter l'inflation ; d'autres considèrent qu'une inflation raisonnable, maîtrisée est un stimulant pour l'activité économique. Le marché interbancaire est réservé aux banques qui viennent se refinancer en monnaie centrale. Un taux d'intérêt faible permet aux banques de se procurer à un prix modeste la monnaie centrale qui sert de base à leur création monétaire : elles pourront accorder des crédits plus facilement.

Une baisse des taux d'intérêt a de nombreux impacts. Elle incite les investisseurs à placer leurs capitaux en actions plutôt qu'en valeurs à revenu fixe comme les titres de dette des États, puisque ces dernières rapportent moins. Le cours des actions augmente donc, ce qui permet aux grandes entreprises de se financer dans des conditions favorables, par émission d'actions. Elle favorise **également** la hausse de l'immobilier (baisse du coût du crédit) ... Mentionnons Alternatives économiques de février 2016 pour évoquer le *Quantitative Easing* : reposant sur la variation des taux d'intérêt, les politiques monétaires sont mises en difficultés lorsque ces taux deviennent nuls ou presque. Non seulement une baisse supplémentaire des taux devient impossible, mais l'économie risque de tomber dans ce que Keynes nomme une **trappe à liquidité** (situation dans laquelle les agents préfèrent détenir de la monnaie plutôt que de faire des placements financiers) : puisque les taux d'intérêt ne peuvent que remonter, les placements d'aujourd'hui, faiblement rémunérés, risquent de perdre leur valeur demain. Il est alors préférable de détenir de la monnaie liquide plutôt que de la placer. Les banques européennes préfèrent ainsi aujourd'hui perdre de l'argent en le confiant à la B.C.E plutôt que de le prêter à bas taux aux agents privés.

La situation peut même s'aggraver si les prix se mettent à baisser : si le taux d'intérêt est de 1 % et que les prix baissent de 2 %, cela signifie que le taux d'intérêt réel est de 3 %. Les taux d'intérêt réels sont donc élevés en période de déflation, si bien que les banques centrales ne peuvent plus utiliser l'arme de la baisse des taux pour doper la demande globale. Il leur faut donc utiliser des politiques monétaires "*non conventionnelles*", dites de **quantitative easing** (d'assouplissement quantitatif).

Elles consistent essentiellement en achats de titres de dettes privée et publique par la banque centrale, afin de fournir directement des liquidités aux agents non bancaires et de modifier à la hausse les anticipations d'inflation. En effet, si l'inflation anticipée remonte, les taux d'intérêt réels anticipés baissent, ce qui doit augmenter la confiance en l'avenir et favoriser les investissements

L'inflation par la monnaie désigne la hausse des prix induite par une augmentation de la quantité de monnaie supérieure à celle de la production. On évoque aussi l'inflation par les coûts ou par la demande.

L'inflation par les coûts s'explique par l'augmentation des coûts de production

(salaires, matières premières) qui est répercutée sur les prix de vente.

L'inflation par la demande s'explique par le déséquilibre offre/demande suite par exemple à une désépargne des ménages ou à une augmentation de leur pouvoir d'achat.

Il faut différencier désinflation et déflation : la première est un ralentissement de la hausse ; la seconde correspond à une baisse des prix.

La déflation peut conduire à la récession. En période de crise, les agents économiques formulent des anticipations pessimistes qui les poussent à retarder certaines dépenses (achat d'une automobile, d'un logement ... d'une machine). En agissant ainsi ils dépriment la demande et poussent les entreprises à baisser leurs prix pour vendre. Les prix qui baissent (donc déflation) encouragent les acheteurs à attendre encore qu'ils baissent davantage pour acheter, ce qui contribue à créer puis à entretenir un cercle vicieux de déflation (baisse durable et cumulative des prix) ; les prévisions des ménages s'avèrent confirmées (prophétie autoréalisatrice).

L'inflation peut constituer une menace pour la compétitivité et donc nuire à l'équilibre de la balance commerciale.

Il faut connaître la notion de **différentiel d'inflation** : il faut comparer les taux d'inflation des principaux partenaires commerciaux : si le taux est plus élevé en France qu'en Allemagne, les produits français seront moins compétitifs.

Annexe

Alternatives économiques, octobre 2014, numéro 339.

L'argent, entre libération et aliénation.

Instrument indispensable du développement marchand, l'argent est aussi porteur de profondes implications sociales et morales. Dénoncé comme un agent dissolvant des communautés traditionnelles, il peut aussi permettre de s'émanciper de relations jugées indésirables.

Plan :

I. Un fétiche diversement condamné

Aristote considérait qu'elle favorisait les échanges en résolvant le problème de la double coïncidence des besoins posé par un système de troc (pour qu'un échange ait lieu entre deux parties, il faut que chacune ait le désir d'acquérir au même moment le bien ou le service que l'autre propose).

Adam Smith voit dans le développement du commerce la raison principale de la monnaie.

Keynes évoque les motifs qui conduisent à préférer conserver de l'argent plutôt que de l'échanger contre des biens : (elle facilite) la transaction, la précaution (se prémunir contre un risque imprévisible), la spéculation (détention de monnaie motivée par la volonté de réaliser une plus-value en pariant sur l'évolution relative des actifs financiers...).

Le **christianisme** va le condamner comme un concurrent de Dieu. On peut rappeler les paroles du Christ : "*il est plus facile à un chameau de passer par le trou d'une aiguille qu'à un riche d'entrer dans le royaume de Dieu*". Le prêt à intérêt est formellement proscrit par le christianisme.

Karl Marx rompra avec cette critique purement morale de la cupidité en évidence les structures socio-historiques qui sous-tendent l'argent. L'avènement du capitalisme a en effet inversé l'ordre traditionnel de l'activité économique. Il ne s'agit plus d'échanger des marchandises contre de l'argent pour obtenir d'autres marchandises, mais de l'argent contre des marchandises pour recevoir ensuite davantage d'argent. L'argent apparaît comme un élément essentiel de reproduction du capital.

II. La dépersonnalisation des relations sociales

Max Weber voit dans l'argent un agent essentiel à la rationalisation du monde. **Georg Simmel** dans *philosophie de l'argent* (1900) montre l'ambivalence de l'argent.

Le sociologue souligne le caractère impersonnel des paiements monétaires qui peut avoir un effet libérateur. En remplaçant les paiements en nature, il permet de s'acquitter immédiatement et exactement d'une dette. L'argent libère des relations communautaires traditionnelles.

III. Le marquage de l'argent

Nous assignons des significations différentes et des usages distinctifs à des monnaies particulières, ce que Viviana Zelizer qualifie de " marquage social de l'argent ". Les organisations caritatives et les services sociaux ont été longtemps réticents à verser des aides en espèces plutôt qu'en nature, de crainte que les bénéficiaires en fassent un " mauvais " usage. L'argent est porteur de significations sociales et morales qui varient dans le temps et l'espace.

La loi psychologique fondamentale de Keynes (utile pour les chapitres concernant les politiques économiques : elle nous apprend que plus les revenus augmentent, moins la propension à consommer est forte et plus le taux d'épargne est élevé.

Pour Keynes, l'épargne dépend du revenu ; pour les libéraux, elle dépend du taux d'intérêt (un taux d'intérêt élevé incite à épargner).