

Y a-t-il un « optimum » pour la Masse Monétaire ?

Jean-Jacques Perquel

25 octobre 2024

La Masse Monétaire a un lien avec le « prix de la monnaie ». Depuis Jean Bodin les « Monétaristes » y voient un lien direct. En fait cette liaison « Augmentation de la Masse Monétaire / hausse des prix » paraît logique, mais on oublie des effets à court terme qui peuvent modifier la situation : vitesse de circulation de la Monnaie, augmentation de la production, déséquilibre de la Balance des Comptes, etc. Pour essayer de se rapprocher de la réalité on a complexifié la formule d'Irving Fisher : « $MV=PT$ » (où M est la Masse Monétaire, V la vitesse de rotation de la Monnaie, P l'indice des prix, T les montants de biens négociés. On ajoute des V', des V'' etc. sans vraiment pouvoir arriver à une solution satisfaisante.

Pour essayer d'envisager une « Masse Monétaire Optimum » nous étudierons le problème des Monnaies-Matières, celui des Monnaies-Papiers, le rôle des Banques Centrales et le danger des monnaies incontrôlables.

I. Les Monnaies-Matières

Jusqu'à la fin du XIII^{ème} siècle les monnaies dépendaient entièrement des possibilités de collecte. Ainsi le « Cauri » coquillage spécialement « poli » a servi de monnaie en Afrique et Asie pendant de nombreux siècles. Il est même encore, à l'heure actuelle, utilisé en Papouasie.

Les deux principaux Métaux utilisés sous forme brute puis en pièces ont été l'Argent et l'Or. La brutalité des arrivées d'Or d'Amérique du Sud a provoqué un mouvement de hausse des prix et incité Jean Bodin à répondre au « paradoxes de Monsieur de Malestroict ».

Le système monétaire dépend donc des « minages » de ces métaux mais également de la conjoncture économique qui durant trois siècles de croissance rapide (X^{ème} au XIII^{ème} siècle) provoque un besoin monétaire. Dans ce système, personne n'a de contrôle de la masse monétaire ce qui va aggraver la souffrance du triste XIV^{ème} siècle et même au XVI^{ème} siècle le traité de Cateau-Cambresis (1559) est dû au fait qu'Henri II et Philippe II n'avaient plus les moyens de payer leurs troupes. Cet exemple montre la faiblesse d'Etats n'ayant aucun contrôle sur leur masse monétaire et ne pouvant faire que peu de prévisions dans ce domaine.

II. Les Monnaies-Papier

A la fin du XIII^{ème} siècle, les Italiens inventent la « lettre de change » qui n'est pas à proprement parlé une monnaie mais elle permet de faire des crédits et à ce titre augmente la masse monétaire. L'enrichissement des populations demande une augmentation réelle de la masse monétaire. Il faut attendre le XVII^{ème} siècle pour que le système bancaire public se crée (Banque d'Amsterdam (1609), banque de Suède (1668) qui émet les premiers billets de

banque, Banque d'Angleterre (1694), Banque de France (1800), Federal Reserve (1913). Mais il faut distinguer trois périodes qui d'ailleurs se chevauchent dans ce développement de la monnaie-papier :

i. La Monnaie papier est la représentation de l'or (ou de l'argent) détenu par un particulier ou une banque. C'est en Angleterre la position de la « Currency School » défendue par Ricardo et qui obtient son succès politique avec la « loi Peel » (1844) qui interdit à la Banque d'Angleterre d'émettre plus de Livres Sterling qu'il n'y a d'or dans ses caisses.

ii. Cette loi faite pour protéger la banque a surtout provoqué un manque de monnaie que le public a corrigé en donnant un rôle majeur aux « chèques endossables » monnaie privée qui a facilité l'essor économique anglais.

iii. Les Banques Centrales ont compris le rôle qu'elles pouvaient jouer en intervenant sur les taux. Un accord de 1952 a limité la possibilité pour la FED d'intervenir sur les taux longs, accord tombé en désuétude lors des achats de titres privés dans les placements du « Quantitative Easing (Q.E.) ». Il est certain qu'une hausse des taux provoque un ralentissement économique et qu'une baisse essaye d'inciter à une reprise économique.

III. Les Monnaies Indépendantes du système des Banques Centrales

Ce sont les principales monnaies cryptées, le Bitcoin en tête. Jusqu'à présent elles portent à tort la dénomination de monnaie car il lui manque le moyen de servir d'évaluateur d'actifs à cause de la volatilité de leurs cours. Les Stable Coins, qui sont convertibles dans une monnaie légale à parité avec cette monnaie, ont l'avantage de permettre des transferts d'argent ultrarapides sans risque de perte en cours de transfert. C'est le cas des « Stable Coins » issus de Banques Centrales. Il y a quand même un risque dans les Stable Coins émis par des sociétés privées car elles ont besoin de « sortir des résultats » et prennent des risques dangereux.

Conclusion

On peut tirer de cette analyse un certain nombre de propositions.

a) La Masse Monétaire a besoin de croître pour faire face au développement de la population et des besoins dus à son enrichissement. Bien entendu il y a un risque si le public perd sa confiance contre une monnaie (hyperinflation). Mais celle-ci ne se produit que s'il y a une rupture d'activité (absence d'activité économique sous la Révolution ou grève générale en Allemagne pour riposter à l'occupation de la Rhur). Aussi les 100 trillions de dollars de la dette mondiale sont sans danger tant que les économies fonctionnent bien.

b) Si on veut réduire la Masse Monétaire on peut provoquer des récessions. Sauf si les opérateurs pratiquent de nouvelles solutions fut-ce en augmentant la vitesse de rotation de la Monnaie.

c) Les contrôles du secteur bancaire sont à la fois insuffisants pour empêcher une panique et, s'ils parviennent à réduire l'activité économique, ils deviennent réellement contreproductifs (nocivité du « Plan de Chicago » qui consiste à reprendre pour les banques la politique de la « Banking School »).

Au total, on s'aperçoit que la période où la masse monétaire a été contrôlée par les autorités monétaires a été courte dans l'histoire du monde. Dans cette période l'efficacité des contrôles a dépendu de la qualité des membres des Banques Centrales et surtout de celle de Washington dont dépendent plus ou moins les décisions des autres Banques Centrales. Mais avec des monnaies cryptées on inaugure une nouvelle période qui peut remettre en cause les politiques monétaires actuelles. Cela rendra plus difficile le contrôle de la Masse Monétaire et surtout d'en envisager un Optimum.
