

« La monnaie hélicoptère permettrait à la politique monétaire de retrouver un impact direct sur l'économie réelle »

TRIBUNE

Jézabel Couppey-Soubeyran
Economiste

L'économiste Jézabel Couppey-Soubeyran suggère, dans une tribune au « Monde », que la BCE abonde directement les comptes des ménages et des entreprises plutôt que de passer par l'écran des banques commerciales.

Publié le 22 janvier 2021 à 12h28 - Mis à jour le 22 janvier 2021 à 14h57 | Lecture 4 min.

Article réservé aux abonnés

Tribune. L'économie réelle voit peu la couleur des tombereaux de liquidités déversés par les banques centrales sur les banques et les marchés financiers. Normal, cette monnaie de banque centrale n'est pas celle qui est inscrite sur nos comptes bancaires. Elle ne circule pratiquement que dans l'espace financier (marchés monétaires, obligataires, boursiers, etc.). Il y aurait pourtant un moyen de la transférer directement aux ménages et aux entreprises. C'est la « monnaie hélicoptère », un instrument permettant d'inoculer instantanément le vaccin monétaire à l'économie réelle.

Lire aussi | Qu'est-ce que le concept de « monnaie hélicoptère » qui réapparaît dans le débat public ?

Depuis mars 2020, la Banque centrale européenne (BCE), comme les autres grandes banques centrales, abreuve les banques et les marchés financiers de liquidités. Elle a créé plus de 1 700 milliards d'euros de monnaie centrale depuis le début de la crise sanitaire pour les prêter aux banques ou racheter sur les marchés des titres, de dette publique notamment, aux investisseurs. Dans le même temps, la monnaie inscrite sur les comptes bancaires (les dépôts) mais que les billets en circulation dans la zone euro ont augmentés, ainsi beaucoup moins, d'environ 800 milliards d'euros. Cette monnaie additionnelle sert à acheter des biens et services, des biens immobiliers, ainsi qu'à des transactions financières, dans des proportions respectives difficiles à déterminer et avec des contributions à la reprise très inégales.

Quoi qu'il en soit, les pays de la zone euro restent en récession, avec une inflation un peu en dessous de zéro. La BCE a beau créer beaucoup de monnaie centrale, les banques commerciales ne créent pas autant de dépôts supplémentaires, et il n'est même pas certain que le supplément de monnaie qu'elles créent tout de même profite autant à l'économie réelle qu'aux marchés financiers. La Banque de France s'en justifiait même, fin décembre, en indiquant que la politique monétaire actuelle ne cherche pas à augmenter la quantité de monnaie en circulation proportionnellement à celle de la banque centrale, mais à faire baisser les taux longs pour améliorer les conditions de financement des ménages et des entreprises (Le Bulletin de la Banque de France n° 232/8). Reste que la baisse des taux longs n'a pas non plus l'effet d'entraînement attendu.

Quand l'économie trinque

La monnaie hélicoptère permettrait à la politique monétaire de retrouver un impact direct sur l'économie réelle et, ce faisant, d'atteindre les cibles qu'elle prétend poursuivre : l'inflation stabilisée à un niveau proche de 2 % n'est plus qu'un lointain souvenir, le niveau potentiel de production un vœu pieux, la stabilité financière aussi difficile à tenir qu'un « *dry January* » qui débiterait les yeux rivés sur une caisse de Meursault...

Lire aussi | Coronavirus : la théorie du recours à la « monnaie hélicoptère » ressurgit

Si ne serait-ce que la moitié de la monnaie centrale créée par la BCE, soit environ 800 milliards d'euros, était, le temps de la relance, directement transférée sur un compte en monnaie centrale numérique, à raison de 200 euros chaque mois pour chacun des 288 millions de citoyens de la zone euro, et de 10 000 euros en une seule fois pour chacune des 20 millions d'entreprises, la dépense globale des ménages et des entreprises augmenterait alors d'à peu près 800 milliards d'euros aussi. En supposant que la moitié des sommes transférées soit dépensée et que ces dépenses aient un effet multiplicateur d'un facteur deux (c'est la fourchette moyenne des études empiriques sur les transferts budgétaires), on obtiendrait environ 100 euros de dépenses additionnelles pour 100 euros de transferts.

Il ne s'agirait pas d'en faire un instrument permanent, mais de l'utiliser à chaque fois que la transmission de la politique monétaire donne des signes de faiblesse ou doit être accélérée, comme dans le cas de la crise sanitaire (La « monnaie hélicoptère » contre la dépression dans le sillage de la crise sanitaire, note de l'Institut Veblen, avril 2020).

Augmenter le revenu global

Ce ne serait pas une nouvelle façon de créer de la monnaie centrale, mais une façon différente de la distribuer dans l'économie, sans la faire passer par les canaux des banques et des marchés financiers mal connectés à l'économie réelle. Bien sûr, cela n'exclut pas de chercher à réparer ces canaux, c'est-à-dire de réorienter l'activité des banques et des marchés vers le financement des entreprises, et de décourager la part d'activités purement spéculatives préjudiciables à l'économie réelle. Mais cette réorientation, si tant est qu'il existe une volonté politique de le faire, prendra des décennies. Faut-il alors pendant tout ce temps se priver d'un instrument efficace de politique monétaire ?

Lire la tribune : La « fable de la monnaie hélicoptère »

Activer la monnaie hélicoptère à destination des ménages et des entreprises n'en fait pas non plus un instrument de politique budgétaire, car les deux ne se confondent pas, et c'est pour cela que la banque centrale n'aurait pas à calibrer ses transferts en fonction des conditions de ressources des ménages ou de chiffre d'affaires des entreprises. Son objectif serait exclusivement d'obtenir une augmentation sans délai du revenu global et de ramener l'inflation à sa cible, alors que celui de la politique budgétaire est d'œuvrer à la répartition et aux investissements publics nécessaires. A quand le décollage de cet avion-cargo monétaire ?

Jézabel Couppey-Soubeyran est maîtresse de conférences à l'université Paris-I-Panthéon-Sorbonne et conseillère scientifique à l'Institut Veblen.

Les habits neufs de la dette

La dette publique de la France approche les 120 % de son produit intérieur brut, atteignant le montant record de 2 674,3 milliards d'euros fin septembre. Est-ce un boulet ou un levier ?

- « Le débat sur la dette doit provoquer une réflexion publique sur les gagnants et les perdants du Covid-19 », par Anne-Laure Delatte, économiste, et Benjamin Lemoine, politiste, tous deux chercheurs CNRS à l'université Paris-Dauphine
- « La monnaie hélicoptère permettrait à la politique monétaire de retrouver un impact direct sur l'économie réelle », par Jézabel Couppey-Soubeyran, maîtresse de conférences à l'université Paris-I-Panthéon-Sorbonne et conseillère scientifique à l'Institut Veblen
- « Comme un marronnier, la tentation du défaut de paiement volontaire revient régulièrement », par Pierre Gruson, professeur de finance à Kedge Business School Bordeaux
- « Les obligations perpétuelles pourraient se révéler très utiles pour l'Europe », par George Soros, investisseur et philanthrope, président de Soros Fund Management et de Open Society Foundations
- « L'annulation de la dette est une manœuvre opportuniste et dangereuse », par Christian Descamps, maître de conférences émérite d'économie à l'université de Bourgogne
- « Cantonnement ou annulation, un débat sans issue », par Eric Monnet, directeur d'études à l'EHESS et professeur à l'École d'économie de Paris, et Shahin Vahedi, directeur du programme géo-économie au Centre allemand pour les affaires étrangères/DGAP
- « Les investisseurs de la zone Asie-Pacifique vont désertier le Vieux Continent », par Gaspard Gabriel, chef d'entreprise à la retraite
- « Le principe de droit selon lequel un Etat doit respecter les obligations qu'il a contractées n'est pas absolu », par Eric Toussaint, historien, porte-parole du Comité pour l'abolition des dettes illégitimes

Jézabel Couppey-Soubeyran (Economiste)

Contribuer Favoris Partage

Contenus sponsorisés par Outbrain

PUBLICITÉ CITROËN Rejoignez le SUV Citroën C5 Aircross à seulement 219 € / mois.

PUBLICITÉ BOURSORAMA BANQUE Rejoignez la banque la moins chère depuis 13 ans*. Voir site

Dans la même rubrique

Services

CODES PROMOS avec Global Savings Group

- Red SFR : 15€ de remise sur votre panier
- AllExpress : 5€ offerts dès 10€ d'achats
- Nike : jusqu'à -50% sur les articles en promotion
- Yves Rocher : -50% sur une sélection d'articles
- Boohoo : -50% sur plusieurs catégories
- Mapcar : -15% sur votre location de voiture
- Made.com : 50€ offerts dès 500€ d'achats

Tous les codes promos

RUBRIQUES: Actualités en direct, International, Politique, Société, Économie, Les Décodageurs, Résultats élections municipales 2020, Sport, Planète, Sciences, M Campus, Le Monde Afrique, Pixels, Médias, Décodex, Vidéos, Santé, Big browser, Disparitions, Éducation, Argent et placements, Emploi, Archives

OPINIONS: Editoriaux, Chroniques, Analyses, Tribunes, Vie des idées

M LE MAG: L'époque, Le style, Gastronomie, Voyage, Mode, Les recettes du Monde

CULTURE: Cinéma, Télévision, Monde des livres, Musique, Arts, BD

SERVICES: Mémorable : cultivez votre mémoire, les meilleurs aspirateurs robots, Codes Promo, Codes Promo Groupion, Formation commercial, Cours d'orthographe, Cours d'anglais, Découvrir le jardinage, Conjugaison, Découvrir le philologie, Citations philosophie, Sorties d'albums, Jeux, Annonces immobilières, Prix de l'immobilier

SITES DU GROUPE: Courier International, La société des lecteurs du Monde, La Vie, Le HuffPost, L'Obs, Le Monde diplomatique, Télérama, Talents, Source Sûre, Le Club de l'économie, M Publicité

NEWSLETTERS DU MONDE: Recevoir les newsletters du Monde

APPLICATIONS MOBILES: Sur iPhone | Sur Android

ABONNEMENT: S'abonner, Se connecter

Consultez le Journal du jour

Événements abonnés

Le Monde Festival

La boutique du Monde

Mentions légales, Charte du Groupe, Politique de confidentialité, Gestion des cookies, Conditions générales, Aide (FAQ)