

OPINIONS

Favoris Partage

CHRONIQUE



Jézabel Couppey-Soubeyran
Université Paris-I, Ecole d'économie de Paris

Jézabel Couppey-Soubeyran : « Le véritable souverain monétaire, aujourd'hui, c'est la finance »

L'économiste observe, dans sa chronique, que tant que la banque centrale ne sifflera pas la fin de la partie, le pouvoir de création de monnaie continuera de migrer vers les marchés.

Publié le 26 juin 2021 à 05h00 | Lecture 4 min.

Article réservé aux abonnés

Chronique. Dans la théorie monétaire moderne, très en vogue actuellement, la monnaie est la créature de l'Etat : elle lui appartient, il la crée et la dirige à sa guise vers les utilisations qu'il souhaite. Mais est-ce bien la réalité du capitalisme contemporain ? Non, le pouvoir monétaire n'appartient plus aux Etats. Les banques et leur banque centrale s'en sont emparées dans le capitalisme marchand d'hier. En ont-elles toujours l'exclusivité ? Non, car les marchés financiers l'ont aussi dans le capitalisme financiarisé d'aujourd'hui. Et peut-être les GAFA se l'arrogeront-ils dans le capitalisme numérique de demain. A moins de remettre ce pouvoir au service du bien commun. C'est donc sur le terrain monétaire que va se jouer la bataille des capitalismes.

Popularisée par les ouvrages des économistes Stephanie Kelton, *Le Mythe du déficit* (Les liens qui libèrent, 368 pages, 23,50 euros), et Pavlina Tcherneva, *La Garantie d'emploi* (La Découverte, 152 pages, 18 euros), la théorie monétaire moderne (TMM) voit l'Etat comme le souverain monétaire, car lui seul désigne le nom de l'unité de compte officielle (l'euro, le dollar, etc.). L'Etat émet la monnaie officielle en la dépensant et les agents économiques sont obligés de s'en procurer pour payer leurs impôts, car seule la monnaie officielle a pouvoir libératoire en la matière. L'Etat, armé de son bras monétaire – la banque centrale, nullement indépendante, est présentée comme son extension par la TMM –, a les moyens de dépenser sans contrainte : ni le déficit ni la dette ne sont un problème (c'est la thèse de Stephanie Kelton). La puissance publique est aussi en mesure de garantir l'emploi en dernier ressort (c'est la thèse de Pavlina Tcherneva).

Architecture à deux niveaux

Mais les partisans de la théorie monétaire moderne ont tendance à confondre la réalité avec ce qu'ils voudraient qu'elle soit. Car dans les faits, ce n'est pas l'Etat qui émet la monnaie, ni d'ailleurs la banque centrale seule, mais le secteur bancaire dans son ensemble. La TMM fait perdre de vue la réalité concrète de la création monétaire : les banques créent la monnaie en octroyant des crédits et en achetant des titres, puis se refinancent auprès de la banque centrale, qui crée la monnaie centrale à l'occasion des prêts qu'elle fait aux banques ou d'achats de titres qu'elle réalise depuis la crise financière et qu'elle a amplifiés pendant la crise sanitaire.

Lire la chronique de Patrick Artus : « Le débat autour de la théorie monétaire moderne est passionnant »

Le pouvoir de la monnaie n'appartient donc pas à l'Etat aujourd'hui, même si la monnaie officielle est celle qu'il désigne comme telle. Pas plus d'ailleurs à l'Etat américain, fût-il celui de la devise-clé, qu'à ceux de la zone euro, qui partagent la même monnaie sans s'être unis politiquement. Il n'est même pas certain que ce pouvoir appartienne encore pleinement à l'ensemble formé par les banques et leur banque centrale. L'architecture monétaire à deux niveaux héritée du XIX^e siècle, avec au premier niveau la banque centrale et au second niveau les banques pourvoyeuses de liquidité à l'économie, est en pleine mutation. Et cette mutation ne va pas du tout dans le sens des vœux des partisans de la TMM, car le mode d'émission de la monnaie répond de moins en moins aux besoins économiques de tous, mais de plus en plus à ceux des marchés financiers et des institutions qui y opèrent : le véritable souverain monétaire, aujourd'hui, c'est la finance.

Lire aussi | Gilbert Blardone : « La théorie monétaire moderne libère de la peur de l'endettement »

La gestion de la crise financière puis celle de la crise sanitaire ont transformé la façon dont la banque centrale crée la monnaie. L'Eurosystème crée désormais plus de monnaie centrale en achetant des titres (53,9 % de son bilan consolidé au 4 juin 2021) qu'en en prêtant aux banques (27,4 %). Posséder un titre que la banque centrale a décidé d'acheter ouvre les portes de son coffre. Fonds d'investissement, fonds de pension et autres acteurs intermédiaires financiers non bancaires en ont donc désormais la clé. Il n'y a plus l'épaisseur d'un cheveu entre la monnaie et les titres qu'ils possèdent... tant que la banque centrale le veut bien. En réponse aux besoins du capitalisme financiarisé, le pouvoir monétaire migre vers les marchés financiers. Quant à la monnaie des banques commerciales, censée répondre aux besoins de l'économie, elle peut aussi être créée par des achats de titres, ou par du crédit destiné à l'achat de titres, pour, en fin de compte, circuler plus dans la sphère financière que dans la sphère réelle.

Se réapproprier la monnaie

La TMM n'est donc pas une grille de lecture de l'existant, mais peut se lire comme une voie, parmi d'autres, de réappropriation du pouvoir monétaire. Pour ses partisans, c'est à l'Etat que doit revenir ce pouvoir. Pour les promoteurs des cryptomonnaies, c'est au contraire à l'individu de se réapproprier la monnaie, sans hiérarchie, sans Etat, sans banque centrale... Mais pas sans capital... celui des GAFA en l'occurrence, qui sont en train de façonner un capitalisme numérique où l'exploitation de la donnée individuelle remplace celle de la force de travail, et qui déjà posent les jalons de leur conquête monétaire avec le projet Diem de Facebook.

Lire aussi | « La monnaie n'est pas nocive et elle est avant tout une créature de... l'Etat »

Et si la réappropriation se faisait, par une autre voie, collective celle-là, au moyen d'une gouvernance partagée d'un institut d'émission qui créerait de la monnaie sans l'adosser ni à un prêt ni à un achat de titre, mais à une volonté commune de réparer la nature abîmée et l'humanité blessée (« La transition monétaire. Pour une monnaie au service du bien commun », note de l'Institut Veblen, 19 mai 2021) ? De quoi « *en finir avec le capitalovirus* », pour reprendre le titre du livre de l'économiste Jean-Marie Harribey ? Sans doute pas, mais de quoi amorcer une mutation qui réhabilite le bien commun et ne nous soumette ni à l'ogre financier ni au Big Brother étatique ou numérique.

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

Jézabel Couppey-Soubeyran (Université Paris-I, Ecole d'économie de Paris)

Contribuer

Favoris Partage

Contenus sponsorisés par **Outbrain** | ▶

PUBLICITE MARIE FRANCE
Ces 20 stars sont les plus prétentieuses !

PUBLICITE NESPRESSO
Envie d'une nouvelle machine Nespresso? Découvrez l'abonnement machine

Dans la même rubrique

Services

CODESPROMOS avec Global Savings Group

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

Tous les codes promos

RUBRIQUES

- Actualités en direct
- International
- Politique
- Société
- Économie
- Les Décodéurs
- Résultats élections 2021
- Sport
- Planète
- Sciences
- M Campus
- Le Monde Afrique
- Pixels
- Médias
- Décodex
- Vidéos
- Santé
- Big browser
- Disparitions
- Éducation
- Argent et placements
- Emploi
- Archives
- Le Monde & Vous

OPINIONS

- Editoriaux
- Chroniques
- Analyses
- Tribunes
- Vue 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 Groupe
- Codes Promo
- Formation commercial
- Cours d'anglais
- Cours d'orthographe
- Conjugaison
- Découvrir le jardinage
- Citations philosophie
- Sorties d'albums
- Jeux
- Annonces immobilières
- Prix de l'immobilier
- Avis de décès dans Le Monde

SITES DU GROUPE

- Courrier 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

Consulter 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)