

Chronique n°5 - Qu'est-ce que la monnaie hélicoptère ?

Jézabel Couppey-Soubeyran

La monnaie hélicoptère est une proposition, dans l'air du temps, de nouvel instrument pour les banques centrales, qui leur serait bien utile pour retrouver la capacité d'agir sur l'inflation et de soutenir l'économie, et qui pourtant ne les séduit pas.

Imaginez un instant que vous receviez un SMS signé Christine Lagarde, présidente de la banque centrale européenne (BCE), dont le contenu serait : « Installez la nouvelle application « BCE for people » pour ouvrir votre compte de monnaie numérique de banque centrale, où vous seront versés 200 euros chaque mois pendant un an ». Ce serait une opération de monnaie hélicoptère ! Le message préciserait que la banque centrale a pour mission primordiale de veiller à la stabilité des prix et de votre pouvoir d'achat, de maintenir la confiance dans la monnaie, de soutenir l'économie quand elle en a besoin, de veiller au bon fonctionnement du secteur bancaire et financier, et que cette opération répond bien à ses missions.

Ce n'est sans doute pas demain la veille, mais sachez que la monnaie hélicoptère suscite un nombre croissant de travaux et de discussions. Pour certains économistes (dont je suis) cet instrument rendrait l'action de la banque centrale beaucoup plus efficace qu'aujourd'hui.

Quel en serait l'impact sur l'économie réelle ? Pour vous et tous les bénéficiaires, mettons les 288 millions de citoyens de 15 ans et plus de la zone euro, ce serait aussitôt une capacité de dépense supplémentaire. De quoi augmenter instantanément la dépense globale. À supposer qu'en moyenne ne serait-ce que 50% de la somme reçue soit dépensé (les 10 % les plus riches en dépensent sans doute moins, mais les 90% restant assurément plus), la cascade de revenus en résultant ferait à peu près doubler la dépense initiale. Donc, en versant quelques 60 milliards par mois, la BCE ferait augmenter d'autant la dépense globale. Un résultat bien supérieur à ce qu'elle obtient aujourd'hui quand elle prête aux banques et achète des titres sur les marchés de la dette. Et comme la masse de dépenses effectuées le serait dans l'économie réelle, cela ferait remonter l'inflation, ce qui serait non pas un problème mais une solution dans les situations d'insuffisance de demande et de déflation latente où serait utilisée la monnaie hélicoptère. Une fois la cible d'inflation atteinte, les versements cesseraient. La banque centrale retrouverait la capacité de piloter l'inflation, ce qu'elle n'a plus du tout avec ses opérations actuelles.

Légalement, rien n'interdit une telle opération, si elle concerne les ménages, voire les entreprises, et non les États. Mais alors pourquoi les banques centrales se refusent-elles d'y penser pour le moment, alors même que leurs projets de monnaie numérique de détail, une fois aboutis, rendraient tout à fait possible l'opération ?

Est-ce parce que la monnaie hélicoptère induirait une perte en l'état actuel de leur comptabilité ? C'est un point clé. Techniquement, en effet, la banque centrale créerait de la monnaie sans rien avoir à enregistrer à son actif puisqu'il s'agirait d'un don. Ce n'est pas comme quand elle crée de la monnaie en octroyant des prêts aux banques ou en leur achetant des titres, car alors elle a un remboursement attendu ou un titre à enregistrer à

son actif, ce qui vient équilibrer son bilan. Mais est-ce si grave une perte pour une banque centrale ? Ça le serait s'il s'agissait d'une entreprise ou d'une banque commerciale. Mais une banque centrale n'est ni l'une, ni l'autre. Ses engagements sont en monnaie centrale, qu'elle est en capacité de créer autant que de besoin, tant que demeure la confiance dans son action, ce qui tient surtout à sa communication. En outre, rien n'empêcherait de trouver une solution comptable, comme un actif non exigible pour équilibrer l'opération et ne pas enregistrer la perte.

Ce refus s'explique sans doute plutôt parce que la monnaie hélicoptère obligerait à reconnaître que l'économie pourrait profiter bien davantage qu'aujourd'hui de l'action des banques centrales. Et peut-être aussi parce que ce nouvel instrument révélerait l'étendue du pouvoir monétaire de ces institutions non élues. Un pouvoir qu'il est pourtant urgent de mettre au service de la société tout entière.

Un peu de lecture

Banque des règlements internationaux, « Les finances des banques centrales », BIS Papers no 71, Département monétaire et économique, avril 2013,

https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap71_fr.pdf

E. Carré, J. Coupey-Soubeyran, T. Lebrun et T. Renault, « Un “drone monétaire” pour remettre la politique monétaire au service de tous », Note Veblen, 22 janvier 2020

<https://www.veblen-institute.org/Note-Veblen-Un-drone-monetaire-pour-remettre-la-politique-monetaire-au-service.html>

J. Coupey-Soubeyran (2020), « La “monnaie hélicoptère” contre la dépression dans le sillage de la crise sanitaire », Institut Veblen, 17 avril 2021 <https://www.veblen-institute.org/La-monnaie-helicoptere-contre-la-depression-dans-le-sillage-de-la-crise.html>

Conseil d'analyse économique, « Que peut encore faire la Banque centrale européenne ? », note n°65, juin 2021. <https://www.cae-eco.fr/que-peut-encore-faire-la-banque-centrale-europeenne>

E. Monnet, « La monnaie hélicoptère dans le bilan de la Banque centrale », Focus n°62, Conseil d'Analyse économique, 2021.

<https://www.cae-eco.fr/la-monnaie-helicoptere-dans-le-bilan-de-la-banque-centrale>