

Doit-on transformer la monnaie pour transformer la société ?

Par Eric Berr

Faut-il émettre une monnaie sans dette pour pouvoir financer des activités essentielles mais qui ne sont pas forcément rentables ? Dans sa lecture du *Pouvoir de la monnaie*, l'économiste postkeynésien Eric Berr répond plutôt par la négative : le problème n'est pas de savoir comment la monnaie est émise mais la façon dont elle est régie, autrement dit qui décide de son affectation.

Eric Berr

Maître de conférences à l'université de Bordeaux, membre de Bordeaux sciences économiques (BSE).

PARLANT DE LA MONNAIE, LE PHILOSOPHE MICHEL SERRES disait que « *tous les problèmes de l'économie ordinaire sont là* »^[1]. Il est vrai que, de l'antiquité jusqu'à nos jours, les controverses quant à la nature et au rôle de la monnaie ont été nombreuses. L'ouvrage de Jézabel Couppey-Soubeyran, Pierre Delandre et Augustin Ser-siron, intitulé *Le pouvoir de la monnaie*, s'inscrit indiscutablement dans cette lignée, comme l'annonce le sous-titre du livre : *transformons la monnaie pour transformer la société*. L'objectif des auteurs est double : faire comprendre la nature et les transformations historiques de la monnaie, et proposer une nouvelle manière de créer la monnaie pour relever le défi de la bifurcation écologique et sociale.

[1] Cité par Frédéric Poulon, *La pensée monétaire*, Dunod, 2016.

Ce livre présente de nombreuses qualités pédagogiques ^[2]. À partir d'une analyse extrêmement riche empruntant à l'économie bien sûr, mais aussi à la philosophie, à l'anthropologie ou encore à l'histoire, les auteurs questionnent nos certitudes et invitent à progresser dans la réflexion en proposant une réforme monétaire novatrice.

La démonstration s'organise en quatre temps. Le chapitre 1 montre que la monnaie est une « *institution au fondement de l'ordre social marchand et non marchand* » (p. 22) ^[3].

Elle est donc « *une force de transformation sociétale qu'il est possible et nécessaire de se réapproprier pour bifurquer vers un projet de société qui place le respect de l'humain et des limites*

planétaires avant la croissance économique et le rendement financier » (p. 23). Le chapitre 2 propose une histoire longue de la monnaie et montre qu'elle n'est pas neutre mais qu'« *elle fait système avec l'organisation générale de la société et de l'économie, exprime les rapports de force économiques et sociaux ainsi que les formes du pouvoir politique, des valeurs culturelles, etc.* » (p. 23). Le chapitre 3 se livre à une analyse critique de la forme contemporaine de la monnaie (monnaie bancaire et monnaie centrale, reposant sur la dette) et du capitalisme financiarisé. Enfin, le chapitre 4 expose la réforme monétaire proposée par les auteurs, consistant en un nouveau mode d'émission désencastré de la dette et non marchand qui, de leur propre aveu, « *ne viendrait pas renverser le système monétaire actuel, mais le compléter pour limiter sa propension à servir l'ordre marchand et financier et le mettre davantage au service du non-marchand* » (p. 24).

Fruit d'une démarche « *hétérodoxe* », la proposition de réforme monétaire des auteurs les conduit pourtant à se démarquer de l'analyse post-keynésienne, qui leur paraît incapable de répondre au défi de la bifurcation écologique et sociale. C'est précisément à partir d'une lecture post-keynésienne que je me propose de questionner les positions de Couppey-Soubeyran *et al.* Doit-on désencastrer la monnaie de la dette ? La forme actuelle d'émission monétaire empêche-t-elle toute bifurcation sociétale ou, dit autrement, la réforme

**L'OBJECTIF DES AUTEURS EST DE PROPOSER
UNE NOUVELLE MANIÈRE DE CRÉER LA
MONNAIE POUR RELEVER LE DÉFI DE LA
BIFURCATION ÉCOLOGIQUE ET SOCIALE**

[2] Je recommande d'ailleurs la lecture de l'annexe comptable présentant les différents modes de création monétaire, qui est d'une grande qualité pédagogique.

[3] Les citations suivies de la seule référence au numéro de page renvoient au livre de Jézabel Couppey-Soubeyran, Pierre Delandre et Augustin Sersiron, *Le pouvoir de la monnaie. Transformons la monnaie pour transformer la société*, Paris, Les liens qui libèrent, 2024.



monétaire proposée par les auteurs est-elle indispensable ? Les auteurs n'accordent-ils pas trop d'importance à la politique monétaire, au détriment de la politique budgétaire ?

De la « monnaie-dette » à la « monnaie-subvention »

Les auteurs considèrent que « *les grandes bifurcations sociétales sont aussi de grandes bifurcations monétaires* » (p. 17), les secondes représentant une condition nécessaire, bien que non suffisante, des premières. Relever le défi de la bifurcation écologique et sociale supposerait donc de changer le mode d'émission de la monnaie. Les auteurs s'attaquent ainsi à ce qu'ils nomment la « *monnaie-dette* », c'est-à-dire la monnaie créée par les banques à l'occasion d'un crédit, respon-

sable selon eux de la marchandisation croissante et de la financiarisation des économies, et qui s'avérerait incapable de financer les activités non-marchandes et non rentables pourtant indispensables à la bifurcation écologique.

L'avènement de la monnaie bancaire au XIX^e siècle a représenté une véritable révolution monétaire en permettant le déploiement d'une société industrielle capitaliste. Cette révolution monétaire a entraîné un « *mouvement d'émancipation* » conduisant à progressivement s'affranchir de la contrepartie en métal précieux, faisant dépendre l'émission de monnaie des résultats futurs des investissements engagés par les sociétés et non plus de l'accumulation passée de métal précieux. D'un autre côté, la monnaie bancaire a créé un nouvel asservissement en « *[encastrant] l'institution monétaire dans le rapport social de la dette* » (p. 17). La monnaie est ainsi transformée en marchandise, échangée sur le marché du crédit où dominent les banques, acteurs privés en quête de profits. Cette monnaie bancaire, ou « *monnaie-dette* » pour les auteurs, repose sur une logique d'accumulation et de croissance. Elle ne peut, selon eux, financer les activités non rentables pourtant indispensables à la bifurcation écologique.

Coupey-Soubeyran *et al.* notent déjà une forme de désencastrement de la monnaie de la dette qui s'est accélérée à partir

**L'AVÈNEMENT DE LA MONNAIE BANCAIRE AU
XIX^e SIÈCLE A REPRÉSENTÉ UNE VÉRITABLE
RÉVOLUTION MONÉTAIRE EN PERMETTANT LE
DÉPLOIEMENT D'UNE SOCIÉTÉ INDUSTRIELLE
CAPITALISTE**

de la crise financière de 2007-2008, qui repose sur le concept de « *monnaie acquisitive* », soit une monnaie émise non pas en contrepartie d'une dette mais à l'occasion de l'achat de titres. Ils précisent que « *ce mode d'émission conditionne l'accès à la monnaie à la détention préalable de titres, plutôt qu'à un projet d'investissement dans la sphère marchande pour ce qui concerne le mode bancaire traditionnel. Il n'est plus encastré dans le marché du crédit mais dans le marché financier, et n'est pas autant encastré dans la dette que le mode bancaire traditionnel* » (p. 20).

Bien que répondant à leur volonté de désencastrer la monnaie de la dette, les auteurs souhaitent limiter le mode acquisitif d'émission monétaire qui, selon eux, favorise la financiarisation du monde et ne règle pas la question du financement des activités non rentables. C'est pourquoi ils souhaitent créer un mode volontaire d'émission monétaire qui « *serait réservé au subventionnement des investissements et des dépenses effectués pour le bien commun et le bien public, ceux qu'une attente de rentabilité financière rend aujourd'hui impossibles, et s'attacherait donc plus particulièrement aux dimensions environnementale et sociale d'un développement durable* » (p. 343). Ce nouveau mode d'émission, désencastré de la dette et non marchand, serait confié à un Institut d'émission qui émettrait de la monnaie légale – via la Banque centrale –, sans prêt ni achat de titres, à destination d'une Caisse de développement durable chargée de subventionner des actions de transformation sociale ou environnementale indispensables mais non rentables, aux échelles locales, nationale ou européenne. Le financement, qui prendrait la forme d'une subvention, serait conditionné et ne pourrait servir qu'au projet pour lequel il aurait été obtenu. Libérée de la contrainte de remboursement (qui entraîne la destruction de la monnaie empruntée), cette « *monnaie-subvention* » serait toutefois assujettie à des mesures, notamment fiscales, permettant le reflux ou la destruction de la monnaie lorsque l'institut d'émission le jugerait utile, ceci afin d'éviter un accroissement incontrôlé de la masse monétaire.

La « monnaie-dette » peut financer la bifurcation écologique et sociale

La réforme monétaire que proposent Couppey-Soubeyran *et al.* repose sur l'idée que la forme actuelle de la monnaie ne peut répondre au financement de la bifurcation socié-



tales. Selon les auteurs, les économistes post-keynésiens éluderaient le fait que la monnaie n'a pas toujours été une monnaie bancaire, donc créée par les banques. Si la dette peut bien sûr être un instrument de domination au service d'intérêts privés contraires à la bifurcation sociétale, la monnaie reste un actif-passif, ou une créance-dette, comme le reconnaissent par ailleurs les auteurs (p. 347-348). Cela signifie que la monnaie est à la fois un actif pour celui qui la détient, c'est-à-dire un bien remplissant une triple fonction (mesure, paiement, réserve ou épargne) et un passif pour celui qui l'émet ou, dit autrement, une créance-dette : une créance de celui qui la détient sur la société ; une dette de la société envers le détenteur de la monnaie. Dans les systèmes monétaires anciens reposant sur la monnaie métallique (or ou argent), la « société » représente le consensus par lequel quiconque possède de l'or ou de l'argent a un droit sur l'économie, celui d'obtenir les biens et services qu'il désire en contrepartie du métal précieux. L'économie a donc le devoir de fournir les biens et services désirés. Dans le système actuel, la « société » est représentée par le secteur financier, où l'on trouve les banques. La monnaie est dans ce cas une créance de son titulaire sur une banque, et une dette de la banque envers le titulaire ^[4]. On peut alors se demander si se focaliser sur l'aspect « dette », ou au contraire ne définir la monnaie qu'au travers de ses fonctions et la voir uniquement comme un actif, comme le font les auteurs néoclassiques, ne conduit pas à une analyse incomplète de la monnaie.

La critique centrale des auteurs est que « *la dette est fondamentalement un rapport de dépendance et un outil de domination au service des possédants* » (p. 265). Ils reprochent aux post-keynésiens de vouloir « *sacraliser* » le caractère endogène de la monnaie bancaire (qui est à l'origine de la dette) et « *de le mettre à l'abri de toute remise en question* » (p. 185). Pour les post-keynésiens, la monnaie est en effet endogène, c'est-à-dire émise à l'occasion d'un crédit à l'initiative d'entreprises afin de financer leur production. C'est ce qu'Augusto Graziani ^[5] nomme le financement initial, qui donne lieu à la création de monnaie. Les entreprises doivent toutefois rembourser la monnaie obtenue, ce qu'elles font en vendant des biens et services aux ménages

[4] Frédéric Poulon, *La pensée monétaire*, Dunod, 2016, p. 7.

[5] Augusto Graziani, « La théorie keynésienne de la monnaie et le financement de l'économie », *Economie appliquée*, 1991, tome 44, n° 1, p. 25-41.

et en émettant des titres qui seront souscrits par ces mêmes ménages. C'est le financement final. Le rôle des marchés financiers n'est donc pas de financer l'investissement mais de permettre aux entreprises de récupérer une partie de l'épargne des ménages afin de réduire leur endettement auprès des banques. La « *monnaie acquisitive* » répond à une autre logique et ne participe pas du financement final. Le financement final correspond au reflux, c'est-à-dire à la monnaie qui retourne aux banques, soit par l'intermédiaire du remboursement des crédits par les entreprises, ce qui donne lieu à la destruction de la monnaie remboursée, soit sous forme d'épargne des ménages, c'est-à-dire de dépôts bancaires ^[6]. Bien

**MÊME UNE MONNAIE-DETTE PEUT ÊTRE
GÉRÉE AFIN DE SATISFAIRE LES BESOINS
ESSENTIELS D'UNE SOCIÉTÉ, ET NON AVEC
UN OBJECTIF DE RENTABILITÉ FINANCIÈRE**

sûr, les crédits peuvent aussi être accordés, que ce soit à des ménages ou d'autres intermédiaires financiers, afin d'acquérir des titres financiers ou de spéculer, donc à des fins non productives. C'est une des conséquences de la financiarisation croissante de nos économies. Le problème principal n'est donc pas le caractère endogène de la monnaie, mais la façon dont elle est régie. C'est le fait que la monnaie ait été « *privatisée* », c'est-à-dire gérée en fonction d'intérêts privés, et non qu'elle soit une « *monnaie-dette* », qui pose problème. Dès lors, la question est politique et il n'y a pas d'incompatibilité entre le caractère endogène de la monnaie et le financement d'activités essentielles et non obligatoirement rentables. La monnaie est certes créée par les banques (centrales et privées), mais elle répond aux besoins de la société et peut être contrôlée par les autorités politiques. Les banques ne sont pas obligatoirement indépendantes. Même une monnaie-dette peut être gérée afin de satisfaire les besoins essentiels d'une société, et non avec un objectif de rentabilité financière.

Un secteur public bancaire, non soumis à la logique de la rentabilité financière à court terme, pourrait orienter son financement vers la bifurcation écologique, par exemple par des prêts conditionnés à taux très faibles ou nuls. Les auteurs « *[savent] bien qu'il y a une manière keynésienne efficace de gérer la dette publique mais [ils vont] plus loin en estimant qu'il n'y a pas besoin de dette pour mener des*

[6] Eric Berr et Virginie Monvoisin, « Modern post-Keynesian approaches: continuities and ruptures with monetary circuit theory », *Journal of Post Keynesian Economics*, 2023, vol. 46, n° 2, p. 359-377.



politiques keynésiennes et écologiques » (p. 266). Couppey-Soubeyran *et al.* considèrent que l'analyse post-keynésienne empêcherait « de mettre en évidence les propres transformations internes de la monnaie bancaire dont l'émission est de plus en plus orientée vers les marchés financiers et l'acquisition immobilière plutôt que vers le financement de la production » (p. 16). Pour eux, « la mise sous tutelle publique complète de la monnaie de crédit sans remise en cause de son principe même – la création monétaire par la dette – n'a pas empêché, sous l'ère néolibérale, un nouvel abandon aux banques privées du pouvoir de création monétaire et un détricotage progressif de toutes les régulations dans le contexte d'une mise en concurrence réglementaire des Etats par le capital financier nomade devenant de plus en plus souverain » (p. 166). Les auteurs semblent oublier la critique féroce que Keynes livre dans sa *Théorie générale* à propos de la finance et de la spéculation, critique que les post-keynésiens reprennent à leur compte dans leurs analyses sur les impasses de la financiarisation. Pour Keynes, « lorsque dans un pays le développement du capital devient le sous-produit de l'activité d'un casino, il risque de s'accomplir en des conditions defectueuses », ce qui l'amène à promouvoir « la création d'une lourde taxe d'Etat frappant toutes les transactions [financières] »^[7] afin de limiter la spéculation et de rediriger les capitaux vers l'investissement productif. Et, contrairement à Couppey-Soubeyran *et al.*, « [il est] assez sceptique sur les chances de succès d'une politique purement monétaire (...). [Il s'attend] à voir l'Etat (...) prendre une responsabilité sans cesse croissante dans l'organisation directe de l'investissement »^[8].

La politique monétaire doit-elle s'affranchir de la politique budgétaire ?

L'appel de Keynes et des post-keynésiens à définanciariser l'économie les conduit logiquement à mettre la politique monétaire au service de la politique budgétaire, contrairement à l'analyse développée par les auteurs qui, dans leur ouvrage, donnent la priorité à la politique monétaire^[9]. Ils considèrent qu'« augmenter les recettes est extrêmement compliqué dans un contexte de concurrence fiscale » (p. 254) tout en reprochant à la « monnaie-dette » de ne pouvoir

[7] John Maynard Keynes, 1936, *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Payot, p. 225-226 (édition de 2017).

[8] *Ibid.*, p. 231.

[9] Nous abordons ici uniquement le volet fiscal de la politique budgétaire et non le volet des dépenses publiques.

financer que des investissements financièrement rentables du secteur marchand, ce qui est factuellement contestable puisque l'Etat peut emprunter pour financer des activités non marchandes. Ils jugent que financer par l'endettement public et la fiscalité ce qu'ils nomment les « *investissements financièrement non rentables, quoique socialement ou écologiquement indispensables* » (p. 272) pose problème, d'où la proposition de recourir à la monnaie volontaire pour ce type particulier d'investissement.

On pourrait rétorquer que l'on

ne voit pas bien en quoi créer une monnaie libre de dette serait plus simple que de bâtir un pôle public bancaire ou de mettre en place une fiscalité plus progressive.

Selon Couppey-Soubeyran *et al.*, « *ce nouveau dispositif monétaire permettrait de redéployer les services publics, de réduire la pression fiscale sur les PME et sur les classes moyennes, de mettre fin au chantage de la dette publique dans les débats politiques, d'insérer la société civile dans la décision d'affectation de la création monétaire* » (p. 25), donc de changer le rapport à l'Etat et aux pouvoirs publics. Si l'on ne peut que souscrire à ces objectifs, compter pour cela sur une monnaie volontaire en limitant l'utilisation de l'outil fiscal est problématique. Il ne s'agit bien évidemment pas d'avoir une confiance aveugle en l'action de l'Etat, dont l'action peut être dévoyée au profit d'intérêts privés. Mais préférer le levier monétaire à la fiscalité revient à confier à la banque centrale des responsabilités qu'elle n'a pas à avoir. Et, même avec l'institut d'émission envisagé par les auteurs, l'indépendance de la Banque centrale européenne restreint la portée de la « *monnaie-subvention* ».

Souhaitant limiter le rôle de la fiscalité, les auteurs sont toutefois contraints de réintroduire des mesures fiscales afin de réguler la quantité de monnaie. Puisque la monnaie libre de dette n'est plus assujettie à une contrainte de remboursement, elle devient permanente (avec un risque potentiel qu'elle alimente l'inflation). Se pose alors le problème du reflux monétaire et de la réaffectation de la monnaie à des usages sociaux et écologiques. C'est pourquoi les auteurs proposent « *d'instaurer deux prélèvements obligatoires (...)* :

**ON NE VOIT PAS BIEN EN QUOI CRÉER UNE
MONNAIE LIBRE DE DETTE SERAIT PLUS
SIMPLE QUE DE BÂTIR UN PÔLE PUBLIC
BANCAIRE OU DE METTRE EN PLACE UNE
FISCALITÉ PLUS PROGRESSIVE**



d'une part la contribution monétaire (CM) sur les stocks et les flux de monnaie, et d'autre part la compensation écologique (CE) des rejets polluants et des prélèvements de ressources non renouvelables. Le produit de ces deux doubles taxes serait affecté à la Caisse européenne du développement durable, constituant dès lors une autre source de financement de la bifurcation que la monnaie volontaire. Cela permettrait donc aussi de réduire ces émissions monétaires si besoin, voire de réduire le volume de monnaie en circulation » (p. 303-304). On assiste en fait à un détour de production dont on peut questionner l'utilité.

Finalement, si l'analyse proposée par les auteurs est très stimulante et que l'on peut totalement adhérer aux objectifs qu'ils poursuivent, les obstacles qu'il convient de franchir pour atteindre ces objectifs sont beaucoup plus d'ordre politique que liés à la façon dont la monnaie est créée. ■