



Institut Veblen
pour les réformes
économiques



etopia

centre d'animation et de recherche
en écologie politique

La transition monétaire. Pour une monnaie au service du bien commun

Jézabel Couppey-Soubeyran*
& Pierre Delandre**

*Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne
(couppey@univ-paris1.fr) & Institut Veblen

**Etopia

***[https://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/
la_transition_monetaire_note_veblen_mai_2021.pdf](https://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/la_transition_monetaire_note_veblen_mai_2021.pdf)***

Publications



Notes & Etudes

La transition monétaire. Pour une monnaie au service du bien commun

Par [Jézabel Couppey-Soubeyran](#) & [Pierre Delandre](#)

19 mai 2021

 Imprimer

 Facebook

 Twitter

 Plus d'options... 18

Une présentation autour de 3 tables rondes

- 9 juin - Transformations monétaires et sociales : sommes-nous dans un nouveau tournant historique ? *Avec Ludovic Desmedt, André Orléan, & Laurence Scialom (section 2) → les grands tournants sociétaux passent par des transformations monétaires*
- **17 juin - Le QE a-t-il changé le mode de création monétaire ? Avec Jean-François Ponsot et Augustin Sersiron (section 3)**
- 29 juin - Un mode d'émission volontaire peut-il coexister avec la monnaie de crédit bancaire ? *Avec Dominique Plihon et Bruno Théret (sections 4 et suivantes)*

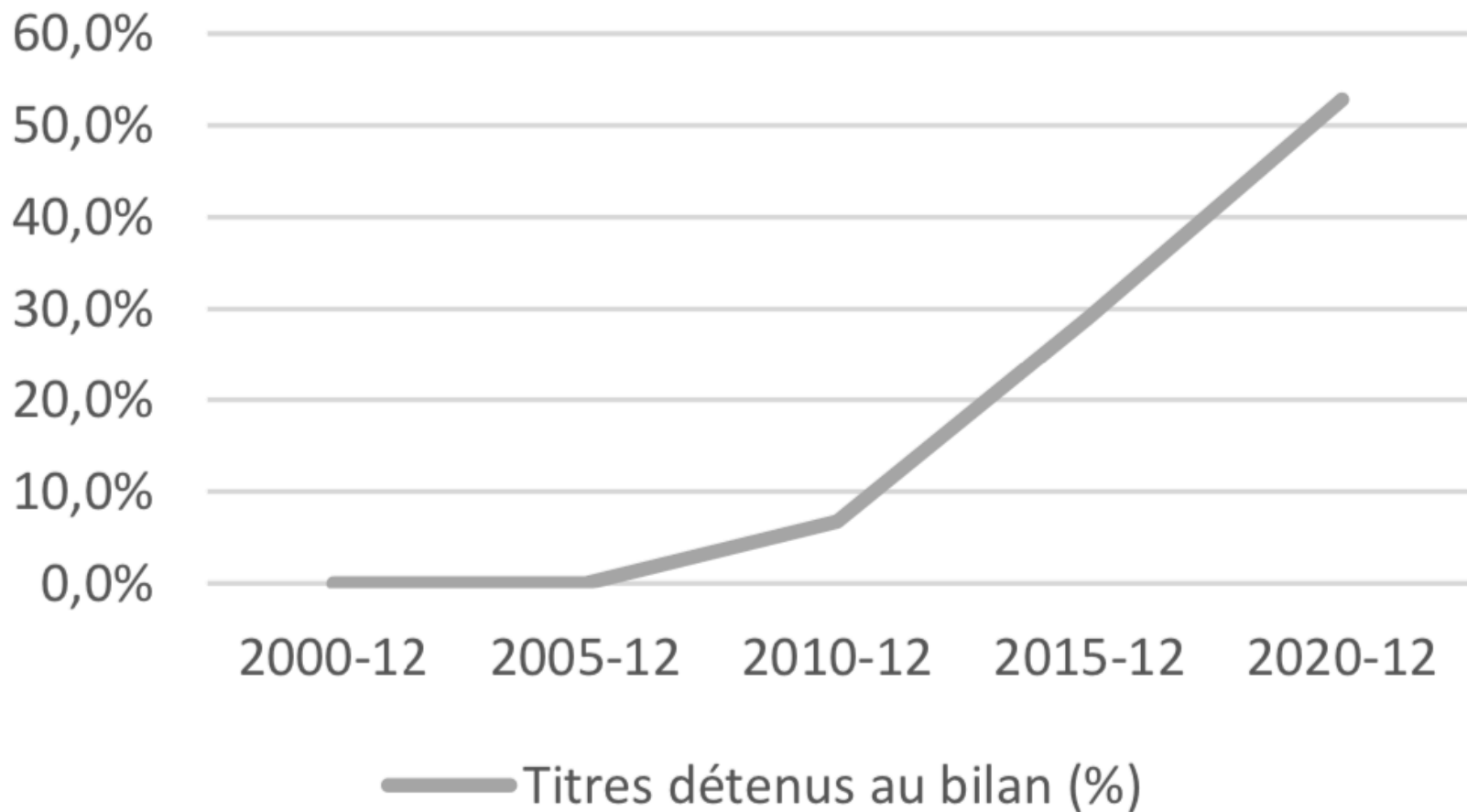
Le QE a-t-il changé le mode de création monétaire ?

- **Oui !** Les achats d'actifs transforment la façon dont les BC créent la monnaie centrale.
- Jusqu'à la mise en œuvre des mesures non conventionnelles, la création de monnaie centrale reposait sur un mode bancaire traditionnel :
 - Les prêts de la BC aux banques faisaient les réserves des banques à la BC (de même que les crédits des banques font les dépôts de leur client)
 - Mais depuis le QE, ce sont aussi et de plus en plus les achats de titres de la BC qui font les réserves des banques à la BC

« Mode acquisitif » de création monétaire

- Ce mode acquisitif existe depuis plusieurs décennies au niveau des banques commerciales :
 - Ce ne sont pas seulement les crédits qui font les dépôts
 - mais aussi les achats de titres des banques
 - Mode caractéristique du capitalisme financiarisé
- Les programmes d'achats d'actifs ont étendu le « mode acquisitif » à la création de monnaie centrale :
 - Une part substantielle de la monnaie centrale est aujourd'hui créée à l'occasion de ces achats de titres
 - À fin décembre 2020, les titres détenus à des fins de politique monétaire représentaient 52,9 % du bilan de l'Eurosystème pour un montant de 3 694 milliards d'euros (contre 0 % du bilan à fin décembre 2000)

Part des titres au bilan de l'Eurosystème



Comparaison avec le mode bancaire

- Deux aspects (liés) en commun :
 - l'existence d'une contrepartie
 - Le caractère **temporaire** de la monnaie (le remboursement ou la revente du titre viennent détruire la monnaie créée) mais ...
- Trois différences :
 - Comme la contrepartie n'est plus un « prêt » mais un titre, il s'agit d'une monnaie « **libre de dette** »
 - Monnaie créée à l'initiative de la banque centrale (initiative du côté de l'offre de monnaie), déclenchée par sa seule volonté (monnaie volontaire)
 - Le mode acquisitif ne fait pas naître une créance mais la fait changer de main et la monétise (la transforme en monnaie centrale)

La création monétaire se désencastre du mécanisme de la dette bancaire

- On n'est plus dans un mécanisme de demande **endogène** monnaie, mais plutôt dans un mécanisme d'offre **exogène** de monnaie.
- **Désencastrée de la dette**
 - **ne signifie pas** que la monnaie créée n'est plus une dette de l'institution qui l'émet envers ses utilisateurs
 - **signifie** que la monnaie ainsi mise en circulation n'a plus comme contrepartie, à l'actif de l'institution qui l'émet, un prêt (de la banque centrale aux banques) ou un crédit remboursable (des banques à leurs clients)

Au service du secteur bancaire et financier

- Ce mode acquisitif a installé une monnaie libre de dette (temporaire car elle n'est pas sans contrepartie) ...
- ... au service du secteur bancaire et financier
- et non de la société tout entière !
- Il ne suffit pas que la monnaie soit libre de dette pour être au service du bien commun
 - Les monnaies métalliques du mode féodal étaient accaparées par les seigneurs
 - La monnaie de titre est accaparée par la finance
 - La monnaie libre de dette issue du mode acquisitif élargit le pouvoir monétaire de la finance

L'écrasement de la pyramide des monnaies

- Les achats de titres par les banques et les banques centrales monétisent les titres
- Les titres éligibles aux rachats d'actifs accèdent à un degré supérieur de liquidité, à la liquidité ultime lorsque ce rachat est effectué par la banque centrale.
- Plus de différence entre le bas et le haut de la pyramide des monnaies (Daniela Gabor & Perry Mehrling)
- Financiarisation de la monnaie : plus de frontière entre monnaie (centrale) et titres (éligibles aux rachats d'actifs de la BC)

Conclusion

- Avec le QE, une part croissante de la monnaie centrale échappe au mode bancaire traditionnel
- Elle est créée selon un mode acquisitif
 - sa contrepartie n'est plus un prêt octroyé par la banque centrale mais un titre que celle-ci détient
 - elle reste temporaire du fait de sa contrepartie titre
- Une monnaie « libre de dette » au bénéfice de la finance qui répond aux besoins du capitalisme financiarisé (survie)
- La réalisation des transformations écologiques et sociales nécessite une monnaie sans contrepartie et permanente issue d'un mode d'émission volontaire → table ronde n°3 !

Place au débat !

Tableau 1 : Part des titres détenus à des fins de politique monétaire au bilan consolidé de l'Eurosystème

Bilan de l'eurosystème (en millions d'euros)	2000-12	2005-12	2010-12	2015-12	2020-12
A71. Titres détenus à des fins de politique monétaire	0	0	134 829	803 135	3 694 642
Total bilan	835 065	1 038 152	2 004 432	2 781 145	6 979 324
Titres détenus au bilan (%)	0,0%	0,0%	6,7%	28,9%	52,9%

À chaque « ordre », son mode d'émission

Période historique	Ordre dominant	Mode de création monétaire	caractéristique
Antiquité égyptienne	Ordre politico religieux	Mode agricole/religieux	Les dépôts de grains font les ostracas
<i>Rome antique</i>	<i>Ordre impérial</i>	<i>Mode impérial</i>	<i>Frappe monétaire par le pouvoir impérial</i>
Moyen-âge	Ordre féodal	Mode féodal	Frappe monétaire garantie par le souverain
Capitalisme marchand et industriel	Ordre marchand	Mode bancaire	Les crédits font les dépôts
Capitalisme financiarisé	Ordre financier	Mode acquisitif	Les achats de titres font les dépôts/réserves
Ecologie sociale ?	Ordre du bien commun ?	Mode volontaire ?	La volonté politique crée les dépôts

Mode volontaire de création monétaire

- Formes
 - Opérations ponctuelles : hélicoptère monétaire, don monétaire
 - Opérations récurrentes : drone, dividende/revenu universel
- Objectifs
 - Investissements écologiques, investissements publics
 - Soutien à la consommation en situation de crise
 - Soutien à l'emploi