

Les futurs chahutés de la monnaie

PAR MARTINE ORANGE
ARTICLE PUBLIÉ LE VENDREDI 5 MARS 2021

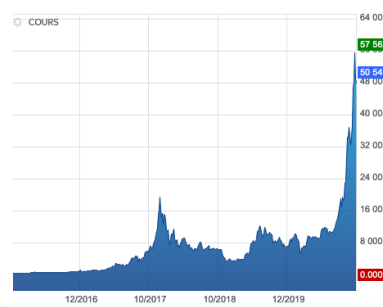
Cryptomonnaies, ébranlement de la domination du dollar, changement climatique... l'environnement monétaire auquel nous étions habitués est chamboulé de toutes parts. Les choix à venir nous concernent tous, insistent dans *Le Futur de la monnaie* les économistes Michel Aglietta et Natacha Valla.

Depuis des décennies, la monnaie a été un des angles morts des économistes orthodoxes et des politiques. Parce que les marchés sont censés être parfaitement efficaces, selon la théorie néolibérale, la monnaie est supposée être « neutre », c'est-à-dire que les politiques monétaires n'ont aucune influence sur les choix collectifs, sur les échanges et les cadres économiques, et inversement. Mille exemples apportent la démonstration du contraire. Il suffit de voir le rôle pris par les banques centrales depuis la crise financière de 2008 – et même avant – pour mesurer l'inanité de cette conception : partout la monnaie revient avec force et rappelle combien elle est politique.

Cette dimension politique, l'économiste Michel Aglietta, professeur émérite à l'université Paris-Nanterre, l'a rappelée tout au long de sa très longue carrière et de ses multiples travaux. « *La monnaie est un bien public commun* », n'a-t-il cessé d'écrire. Conjuguant à la fois les missions d'unité de compte, de stockage des richesses et d'instrument d'échange, la monnaie repose sur ce facteur fragile et irremplaçable, la confiance. Celle-ci découle du monopole de l'émission monétaire confiée aux banques centrales, bras armés des États, qui lui donnent sa légalité. C'est ce socle qui fait que la monnaie est reconnue et acceptée par tous dans les échanges. « *Elle fait société* », insiste l'économiste.

Pourtant, ce qui semblait aller de soi n'est plus aussi évident. Aujourd'hui, tout cet édifice institutionnel et de reconnaissance bâti parfois depuis des millénaires – la première monnaie métallique marquée d'un sceau a fait son apparition en Mésopotamie 5000

ans avant J.-C. – est en voie d'ébranlement, prévient Michel Aglietta, dans *Le Futur de la monnaie* (éditions Odile Jacob), co-signé avec l'économiste Natacha Valla, **ancienne économiste à la BCE**. Technologies, géopolitique, changement climatique, tout se précipite, venant chahuter l'environnement monétaire, expliquent-ils dans un livre dense, parfois très technique, mais indispensable pour appréhender des questions qui nous concernent tous.



Cours du bitcoin en dollars. © boursorama

La mesure du changement à l'œuvre se lit désormais à la une des journaux : chaque jour ou presque, **les mouvements erratiques du bitcoin**, un jour à 58000 dollars, le lendemain sous la barre des 50000 dollars pour rebondir par la suite, viennent alimenter la chronique financière. À en croire ses thuriféraires, le bitcoin, comme toutes les cryptomonnaies, qu'elles s'appellent ethereum, libra ou autres, sont appelées à devenir le futur monétaire de nos échanges.

Émises par des acteurs privés, ces cryptomonnaies reposent sur un registre constitué par des systèmes d'ordinateurs en réseau (*blockchains*) qui enregistrent les transactions et les valident, chaque utilisateur étant doté d'un porte-monnaie électronique. L'ensemble est abominablement énergétivore, un détail selon ses promoteurs.

Ce système, selon eux, doit favoriser l'émergence d'une monnaie totalement dématérialisée, universelle, facilitant les transactions instantanées et quasiment gratuites à travers le monde, échappant à toutes les contraintes du politique car étant émise par la sphère privée. Un rêve longtemps caressé par l'économiste autrichien Friedrich Hayek. « *La cryptomonnaie est l'avatar libertarien de l'ultime tentative du néolibéralisme pour dépolitiser la monnaie* », écrit **l'historien économique Adam Tooze**.

En dépit des assertions de ses défenseurs, la cryptomonnaie à ce stade n'a rien d'une monnaie, selon Michel Aglietta et Natacha Valla. « *Au mieux, il s'agit d'unité de compte* », insistent-ils, rappelant que la valeur des cryptomonnaies n'est liée qu'aux sous-jacents sur lesquels elles reposent. Les folles variations qu'elles connaissent actuellement viennent confirmer l'analyse : objet de spéculation, elles sont en train de se transformer en monnaie casino, ce qui rend impossible l'utilisation de ces outils aussi aléatoires comme base monétaire stable pour les échanges.

Mais le vice fondamental de ces cryptomonnaies actuelles, selon eux, c'est la volonté « *de s'affranchir de tout pouvoir central, donc de la souveraineté politique qui le légitime* ». Cette souveraineté qui apporte la garantie de « *l'inclusion sociale, de la sécurité des paiements, de la protection des utilisateurs, du caractère privé des paiements* ». Or là, rien de tel.

L'empressement avec lequel les mafias, les hackers se sont emparés de ces instruments, devenus leurs véhicules favoris pour le blanchiment ou leurs extorsions de fonds, devrait nous alerter. Il n'y a aucun contrôle sur ces cryptomonnaies et surtout aucune garantie. Sur quoi sont-elles adossées ? Qui certifie la valeur ? Qui est le prêteur en dernier ressort ? Personne. Ces instruments échappent à toute régulation, à la surveillance des banques

centrales. Ce qui en fait des instruments financiers en l'air, susceptibles à terme de provoquer des risques systémiques.

**MICHEL AGLIETTA
NATACHA VALLA**

LE FUTUR DE LA MONNAIE

préface de
BENOÎT CŒURÉ



Jusqu'alors, les gouvernements et les banques centrales ont regardé sans beaucoup s'en soucier et même parfois avec une certaine sympathie, au nom de l'innovation technologique, ces cryptomonnaies. Leur attitude cependant est en train de se durcir alors que **les géants du numérique, qui ont commencé à s'arrimer dans les services financiers** en offrant des plateformes de paiements, des crédits aux particuliers ou aux PME, ne cachent plus leur volonté de s'engager dans les cryptomonnaies.

Facebook a été le premier à s'y engager, en annonçant **le lancement du libra**. Le géant numérique se propose de créer une e-monnaie dont la valeur serait constituée par un panier de devises. La composition de ce dernier serait laissée à sa libre disposition. Son seul engagement est que l'institution censée chapeauter le tout serait prête à acheter toute unité de libra à la valeur du prix de panier de devises. Mais qui garantit cela ? Où sont les contrôles ? L'association s'engage-t-elle à être le garant en dernier ressort et acheter toutes les libra qui se présenteraient ? demandent les auteurs.

Mais c'est la dimension politique qui les inquiète le plus : « *Le projet libra revient à transférer la politique de la monnaie à des entreprises privées*

multinationales. Laisser ce projet prospérer, c'est affaiblir de façon corrélative les États-nations en déstabilisant leurs monnaies. »

L'irruption des géants du numérique constitue « *un enjeu majeur pour les sociétés démocratiques* », selon Michel Aglietta. « *Il s'agit d'un processus auto-renforçant qui conduit irrémédiablement à un pouvoir de monopole privé sur la monnaie* », prévient-il. Maîtrisant déjà les technologies, les réseaux qu'elles déterminent en toute opacité, capturant les données des milliards d'utilisateurs qu'elles monétisent par la suite, elles se retrouveraient, si elles obtiennent en plus le pouvoir de création monétaire, dans une situation où elles pourraient fixer la valeur de toute chose, influencer tout le système financier et monétaire, jusqu'à le compromettre, pour extraire et capter une rente mondiale encore plus forte. « *C'est pourquoi l'action publique doit aller au-delà de la régulation financière. Elle doit également couvrir la politique de concurrence par la législation anti-trust et la réglementation de la capture des données privées.* »

Ce n'est pas pour autant qu'il faut renoncer à une e-monnaie, assurent les deux auteurs. Mais celle-ci ne peut être valable et avoir tous les caractères d'intégrité que si elle est émise par les banques centrales. L'exemple de la Chine qui a mis en place une e-monnaie contrôlée par la banque centrale de Chine leur paraît être une des pistes à étudier. Les auteurs oublient cependant de préciser que cette innovation technologique a son revers politique : les autorités chinoises sont désormais en situation de tracer toutes les transactions réalisées par la population, supprimant ainsi tout caractère privé aux échanges. Ce n'est pas un détail.

La défiance grandissante face au dollar

Toutes les principales banques centrales sont en train de réfléchir à la création d'une e-monnaie sous leur égide. Cela pourrait avoir l'immense avantage, selon elles, d'apporter une solution aux limites actuelles de leur politique monétaire, en facilitant une transmission monétaire qui se heurte aujourd'hui à la capture du système financier.

À lire Michel Aglietta et Natacha Valla, on mesure cependant que le sujet est beaucoup plus complexe que la simple création d'un porte-monnaie électronique, qu'une simple innovation technologique. Selon l'architecture choisie, selon que le système sera ouvert ou fermé, c'est-à-dire permettant un accès à un nombre restreint ou non d'intervenants, notamment sur les marchés de gros des capitaux, tout peut être radicalement différent. En résumé, il s'agit de définir le rôle de l'intermédiation bancaire, du futur des banques qui jusque-là ont le pouvoir de création bancaire. Ce n'est pas une mince affaire.



Jerome Powell, président de la FED, en février 2020. © Mandel Ngan / AFP

Au-delà de la spéculation et des effets de mode, cet intérêt pour les cryptomonnaies dit quelque chose sur la monnaie. Une défiance sourde est en train de s'installer sur la valeur de la monnaie, sur le dollar en particulier, devise clé du système monétaire international.

Après l'effondrement de Bretton Woods, dénoncé par les Américains en 1971, la monnaie américaine s'est imposée comme la monnaie de réserve mondiale, consacrant son hégémonie économique et financière.

Volontairement, les autres pays ont accepté de se trouver dans une situation de « *sujétion bienveillante* » à l'égard des États-Unis : une écrasante majorité des échanges internationaux ont été libellés en dollars, impliquant des ajustements économiques, sociaux, financiers dans chaque pays pour conserver une compétitivité dans un monde où les capitaux circulent librement. « *Mais il faut que les gains des échanges internationaux pour les pays qui acceptent cette logique l'emportent sur les coûts politiques de cette sujétion* », rappellent Michel Aglietta et Natacha Valla.

Mais les États-Unis n'ont jamais accepté une auto-limitation de leur pouvoir, en contrepartie de cette domination. Ils n'ont pas hésité à user et abuser de leur « *privilège exorbitant* » selon Valéry Giscard d'Estaing, pour s'exempter de toute discipline monétaire, budgétaire, financière.

Tant qu'ils ont été la puissance économique dominante, cette position était encore tenable. Mais les États-Unis connaissent désormais un déclin économique relatif engendré par la globalisation et la montée en puissance de la Chine. Portés par un capitalisme financier exacerbé, les flux financiers sont devenus supérieurs aux échanges économiques, créant des déséquilibres qui viennent miner la suprématie monétaire et financière des États-Unis.

La crise de 2008 a masqué ces tendances lourdes : dans un contexte de panique, le dollar est devenu la valeur refuge par excellence, la seule qui était capable d'assurer la liquidité mondiale, la Fed s'instituant comme garant en dernier ressort du système financier international.

Au fil du temps, les dysfonctionnements resurgissent de manière plus criante. « *La base de la création de valeur qui est monétisée au niveau mondial est de plus en plus déconnectée des flux de paiements qui opèrent la circulation de cette valeur. En conséquence, les coûts de domination du dollar pour les pays qui l'acceptent commencent à l'emporter sur les avantages de la coordination par défaut exercée par la devise clé* », notent les auteurs.

De la crise de la dette argentine à celle du Brésil en 2015 en passant par l'explosion des dettes libellées en dollars dans les pays africains, d'une inflation importée que les pays émergents n'arrivent pas à contrôler, **les déséquilibres soudains provoqués par une fuite des capitaux**, les manifestations de ces coûts économiques et politiques deviennent gigantesques. Au point que **le FMI désormais s'inquiète des risques systémiques** pouvant surgir de la moindre variation de la politique monétaire américaine : « *Une hausse minuscule du taux directeur de la Fed affecte 9 billions [9000 milliards – ndlr] de dollars de dettes et de dépôts* », rappellent les auteurs.

Quand s'ajoutent à ces déséquilibres structurels **une politique de rétorsion et de sanctions**, menée au nom de l'extraterritorialité de la loi américaine, contre tous ceux qui utilisent le dollar afin de les contraindre à s'aligner sur la politique américaine, une dénonciation des traités internationaux et **une guerre commerciale contre la Chine** menée par la présidence Trump à des fins de politique intérieure, la suprématie du dollar devient insupportable. « *Dès lors [...] la devise clé dégénère en un pur instrument de domination qui ne peut être que combattu* », constatent les auteurs.

Nous ne sommes pas loin de ce point de rupture. Pour Michel Aglietta et Natacha Valla, il importe de reconstruire d'urgence un système monétaire équilibré qui tienne compte de la multipolarité du monde. Une solution leur semble à portée de main : le FMI. Conçue à l'origine par Keynes pour être l'institution monétaire mondiale, celle-ci s'est vue ravalée au **rôle de garant de créanciers privés** et de promoteur des plans d'ajustement économiques internes, avec la fin de Bretton Woods. Rien n'empêche, selon les auteurs, de lui redonner sa fonction première. D'autant que les droits de tirage spéciaux (DTS) existent déjà et qu'ils peuvent permettre de donner une assise solide au système financier international, en évitant la domination d'un pays ou d'un autre.

Sur le papier, tout pourrait en effet fonctionner rapidement. Mais imagine-t-on les États-Unis abandonner sans résistance leur domination monétaire et financière ? De la même manière, il n'est pas assuré que la Chine du président Xi Jinping soit dans les mêmes dispositions d'esprit qu'il y a quelques années où elle défendait un système multipolaire et ne veuille pas désormais bâtir un système monétaire parallèle, qui lui permette d'affirmer sa puissance et d'entrer en concurrence directe avec le dollar.

Ces questions et bien d'autres, en particulier sur le financement du changement climatique, risquent d'occuper tous les pays dans les années à venir. Compte tenu des enjeux, il importe que ces débats ne soient pas réservés à quelques conclave d'experts. Car la monnaie nous concerne tous.

Directeur de la publication : Edwy Plenel

Direction éditoriale : Carine Fouteau et Stéphane Alliès

Le journal MEDIAPART est édité par la Société Editrice de Mediapart (SAS).

Durée de la société : quatre-vingt-dix-neuf ans à compter du 24 octobre 2007.

Capital social : 24 864,88€.

Immatriculée sous le numéro 500 631 932 RCS PARIS. Numéro de Commission paritaire des publications et agences de presse : 1214Y90071 et 1219Y90071.

Conseil d'administration : François Bonnet, Michel Broué, Laurent Mauduit, Edwy Plenel (Président), Sébastien Sassolas, Marie-Hélène Smiéjan, François Vitrani. Actionnaires directs et indirects : Godefroy Beauvallet, François Bonnet, Laurent Mauduit, Edwy Plenel, Marie-Hélène Smiéjan ; Laurent Chemla, F. Vitrani ; Société Ecofinance, Société Doxa, Société des Amis de Mediapart, Société des salariés de Mediapart.

Rédaction et administration : 8 passage Brulon 75012 Paris

Courriel : contact@mediapart.fr

Téléphone : + 33 (0) 1 44 68 99 08

Télécopie : + 33 (0) 1 44 68 01 90

Propriétaire, éditeur, imprimeur : la Société Editrice de Mediapart, Société par actions simplifiée au capital de 24 864,88€, immatriculée sous le numéro 500 631 932 RCS PARIS, dont le siège social est situé au 8 passage Brulon, 75012 Paris.

Abonnement : pour toute information, question ou conseil, le service abonné de Mediapart peut être contacté par courriel à l'adresse : serviceabonnement@mediapart.fr. ou par courrier à l'adresse : Service abonnés Mediapart, 4, rue Saint Hilaire 86000 Poitiers. Vous pouvez également adresser vos courriers à Société Editrice de Mediapart, 8 passage Brulon, 75012 Paris.