

ANALYSE

LA MONNAIE HÉLICOPTÈRE : BAGUETTE MAGIQUE OU CONTE POUR ENFANT ?



Parmi les options sur la table pour relancer la croissance, il est en une dont on parle du bout des lèvres dans les travées de Francfort : la Monnaie hélicoptère. Il s'agirait tout simplement de faire tourner la planche à billet et de le distribuer aux résidents de la zone euro. Cette analyse offre une plongée dans les impacts pratiques et politiques d'une telle mesure.

En quelques mots :

- L'assouplissement monétaire pratiqué par la Banque centrale européenne peine à relancer la croissance.
- La Monnaie hélicoptère consisterait à créer des unités de compte que l'on distribuerait directement à la population.
- Si la mise en place semble simple, le discours politique sera difficile à écrire.

Mots clés liés à cette analyse : banque centrale, politique monétaire, euro

Introduction

D'aucun admettra que le fonctionnement de notre système monétaire et économique peine à rencontrer les attentes du public et des citoyens. Depuis plusieurs décennies, les inégalités ne cessent d'augmenter et les conflits sociaux tendent à suivre cette tendance.

Le système financier, monétaire et bancaire est souvent pointé du doigt. Des acteurs institutionnels, académiques et membres de la société civile tentent néanmoins de trouver des solutions et formuler des propositions pour répondre aux enjeux économiques, environnementaux et sociaux de notre époque. L'une d'entre-elle s'appelle la Monnaie hélicoptère.

1. Contexte

A la suite de la crise Financière de 2007-2008, la majorité des grandes banques européennes au bord de l'effondrement (et largement responsables de leur situation) ont été sauvées par les contribuables européens à grand coup de renforts financiers. Cette situation a contribué à augmenter le niveau d'endettement États - dettes dites souveraines, et a commencé à faire peser sur les épaules des contribuables la

responsabilité d'éponger les pertes colossales du secteur bancaire. La récession frappe alors toute l'Europe, la balance budgétaire des États européens s'effondre et les déficits se creusent.

Plusieurs programmes de rachats de dettes souveraines aux banques commerciales par la Banque centrale européenne sont alors mis en place. En 2010, le SMP (Securities Markets Programme¹) vise à augmenter les liquidités du secteur bancaire pour assurer "les mécanismes de transmission de la politique monétaire". C'est-à-dire, augmenter les réserves des banques en achetant des obligations de court-terme sur le marché secondaire.²

Ce dispositif permanent sera étendu fin 2011 avec le LTRO³ (Long-terme refinancing operation) son équivalent de long-terme sans limite de quantité. En pratique, les banques peuvent emprunter à bas-coût à la Banque centrale européenne en mettant des actifs financiers en garde (des collatéraux). Ces montants étaient alors investis dans les obligations d'États qui rapportaient entre 3 et 6%⁴ permettant de juteux profits sur le dos des pays en crise.

Malgré cela, la zone euro s'enlise dans une situation de dépression accrue. Les États doivent couper dans leurs dépenses, leurs services publics et stopper tout investissement réduisant d'autant plus la consommation des ménages et le cercle vicieux de la contraction économique se fait ressentir. Les activités diminuent, les faillites s'enchaînent et la capacité de consommation des ménages se réduit d'autant que les emplois disparaissent (le chômage des jeunes montant à plus de 30% en Espagne). L'euro, réussite exemplaire de la politique néolibérale, est alors sous pression. La Grèce, plus fortement touchée, entre dans un bras-de-fer historique avec la Troïka⁵ et menace de quitter la zone euro.

En 2012, le Président de la BCE Mario Draghi, face à cette situation annonce dans son discours historique "*Whatever it takes*" que la BCE sera prête à faire "tout ce qu'il faut" pour sauver la devise, le modèle en place et surtout rassurer les marchés. Pour se faire, il ouvre un nouveau programme de rachat d'obligations souveraines, toujours dans

¹ ECB (2010). "Euro Area Money Growth and the -Securities Markets Programme-". ECB Monthly Bulletin June 2010

² Un mécanisme de *stérilisation* assurait que la masse monétaire n'augmente pas en offrant aux banques une facilité de dépôt exceptionnelle à BCE, utilisable à leur discrétion. (Helm L. (2012) *The ECB's securities markets programme - An analysis of economics, law and central bank independance*. Master's Thesis. Collège d'Europe. p.33)

³ ECB (2011) *ECB Announces measures to support lending and money market activity*. Press Release (02/12/2011)

⁴ Schlossberg B. (2012). *What is LTRO?*. BK Asset Management

⁵ La commission européenne, la Banque centrale européenne et le Fonds monétaire international.

l'optique de faire baisser le taux d'intérêt et donc le coût de la dette des obligations nationales. En effet, les taux d'emprunts des délicatement nommés PIIGS (Portugal, Irlande, Italie, Grèce, Espagne) s'envolent et approchent les 7% sur les obligations à dix ans.

Le programme OMT (Outright Monetary Transaction) fait alors son apparition. Programme qui se limitait au rachat d'obligations d'états à court terme (un à trois ans)⁶, le tout conditionné au respect du "*Memorandum of Understanding*", forme d'engagement obligeant les États à la mise en place d'un agenda austéritaire sous l'égide du EFSF (European Financial Stability Facility) et du MES (Mécanisme européen de stabilité) pour bénéficier du rachat spécifique de leurs dettes. Une mise sous tutelle budgétaire et économique par voie d'orthodoxie monétaire.

L'arrivée du Quantitative easing

Et puis en 2015, celui que l'on appelle "Super Mario", faute de résultats probants de cette politique, décide de sortir son légendaire *Bazooka* : le "*programme étendu de rachats d'actifs*" (Asset Purchase Program, APP)⁷ ou "assouplissement monétaire", repris sous le terme Quantitative Easing (QE) dans la presse économique.

L'opération consistait à injecter des quantités astronomiques de liquidités sur le marché interbancaire par rachat d'actifs de toutes sortes. Plus simplement, cela contribue à mettre de l'argent sur les comptes des banques privées (qui ont leurs dépôts à la Banque centrale), en contrepartie d'obligations, de titres.

Le terme "QE" recouvre en réalité différents programmes de rachats: CSPP, PSPP, ABSPP et CBPP3 (et autres sous-catégories aux terminologies toujours très éclairantes), eux-mêmes amendés au fil de l'eau quant à la nature, la quantité et la forme qui conditionne l'autorisation de rachat par la BCE de ces actifs.

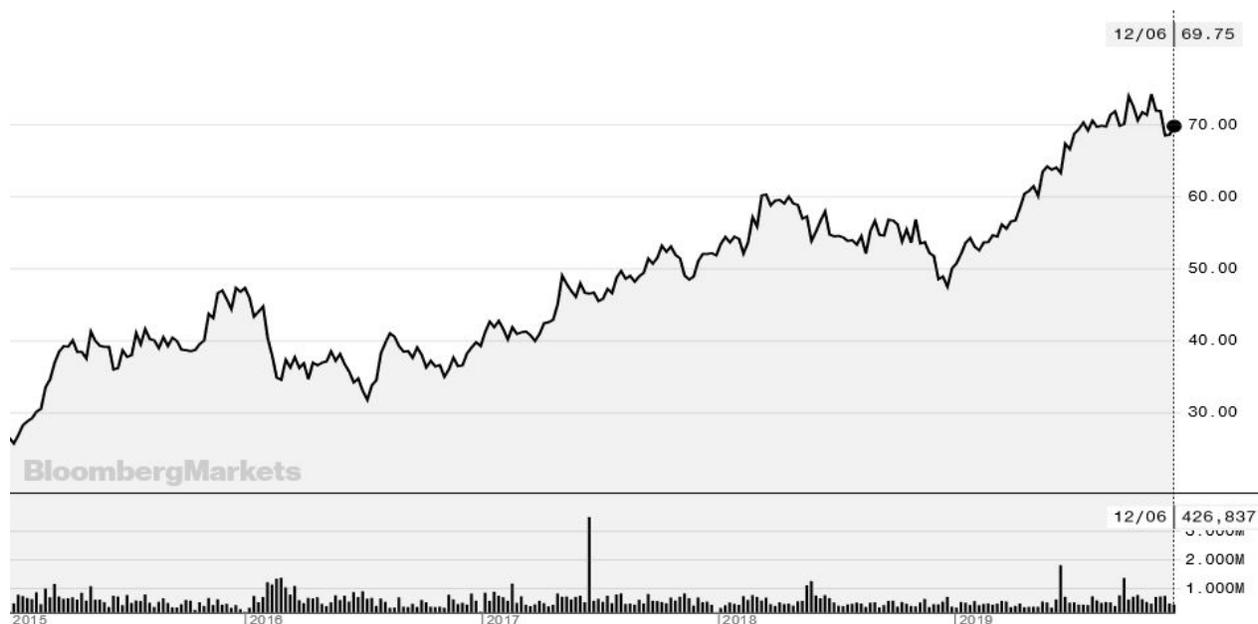
Ces programmes, initialement destinés à alléger le fardeau des États ont vite pris la nature d'un financement généralisé des grands groupes, étendant le spectre des actifs que la BCE pouvait acquérir (notamment dans le cadre du CSPP et du ABSPP) qui, en somme, permettaient à la Banque centrale européenne d'acheter des obligations d'entreprises privées cotées. Le tout s'apparente finalement à un financement à bas coût des grosses multinationales européennes en sus du secteur bancaire, expliquant sans doute par la même occasion l'afflux de liquidité (et donc de financement peu cher, voire

⁶ ECB (2012) *Technical features of Outright Monetary Transactions*. Press Release. Url: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html

⁷ ECB (2015) *ECB announces expanded asset purchase programme*. Press release [en ligne] Url: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.htm

même rémunéré) et l'explosion des cours en bourse.

Ci-après le cours de l'Euronext entre 2015 et décembre 2019⁸.

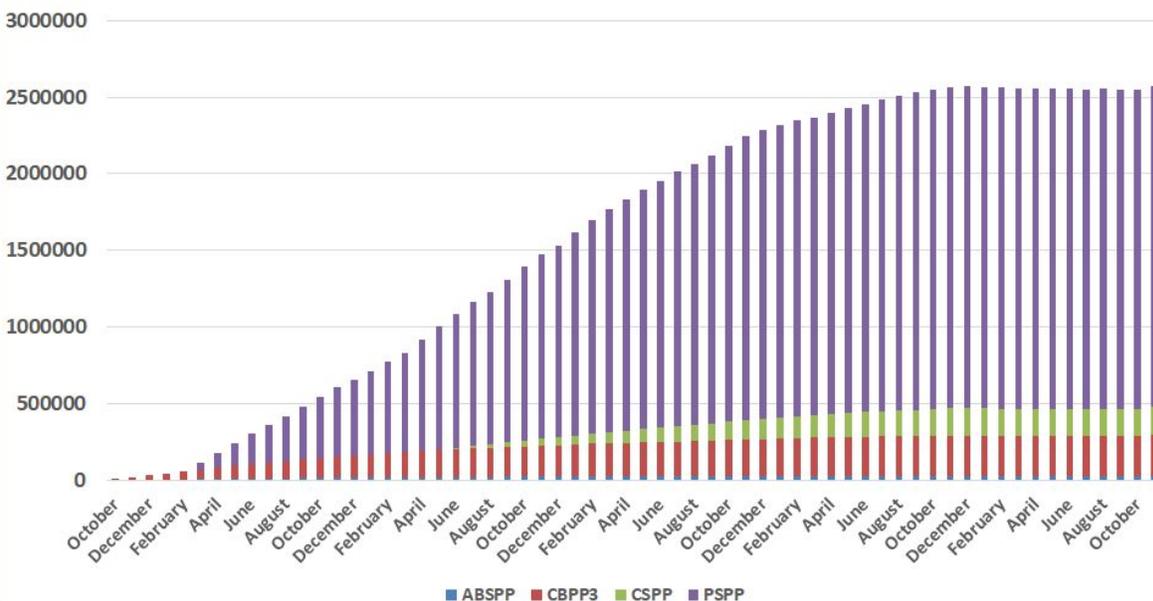


Durant cette période, ce sont plus de 2.500.000.000.000⁹ (chaque zéro compte) ou plutôt 2.500 milliards d'euro qui ont ainsi atterri sur les comptes des grandes banques et multinationales européennes suite à une création monétaire, comptable par essence, de la Banque centrale européenne sans contrepartie aucune.

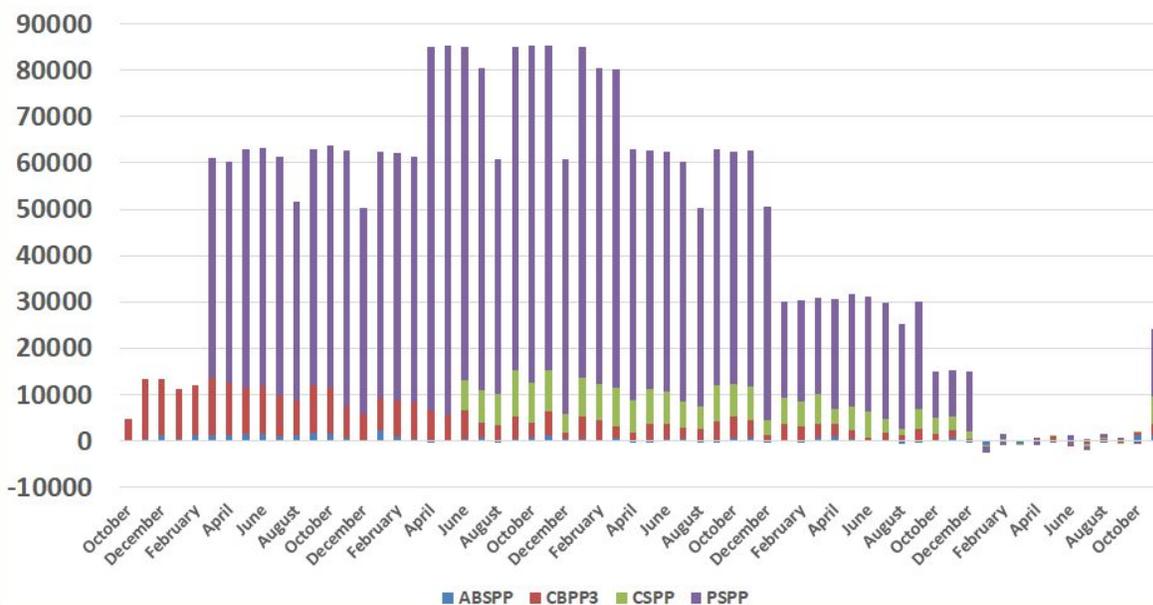
⁸ Bloomberg.

⁹ Le stock total de rachat en août 2019 était précisément de 2,648 milliards. "The stock of Eurosystem APP bonds stood at EUR 2,648 bn as of end of August 2019, compared to EUR 2,650 bn as of end of December 2018." (Source: ECB. Asset purchase programmes [en ligne] consulté 11/09/2019 Url: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html#cspp>)

Volume cumulé détenu par la BCE dans les cadre des programmes de rachats (Oct. 2014 - Nov. 2019)



Volume des achats selon les différents programmes (oct. 2014 - nov. 2019)

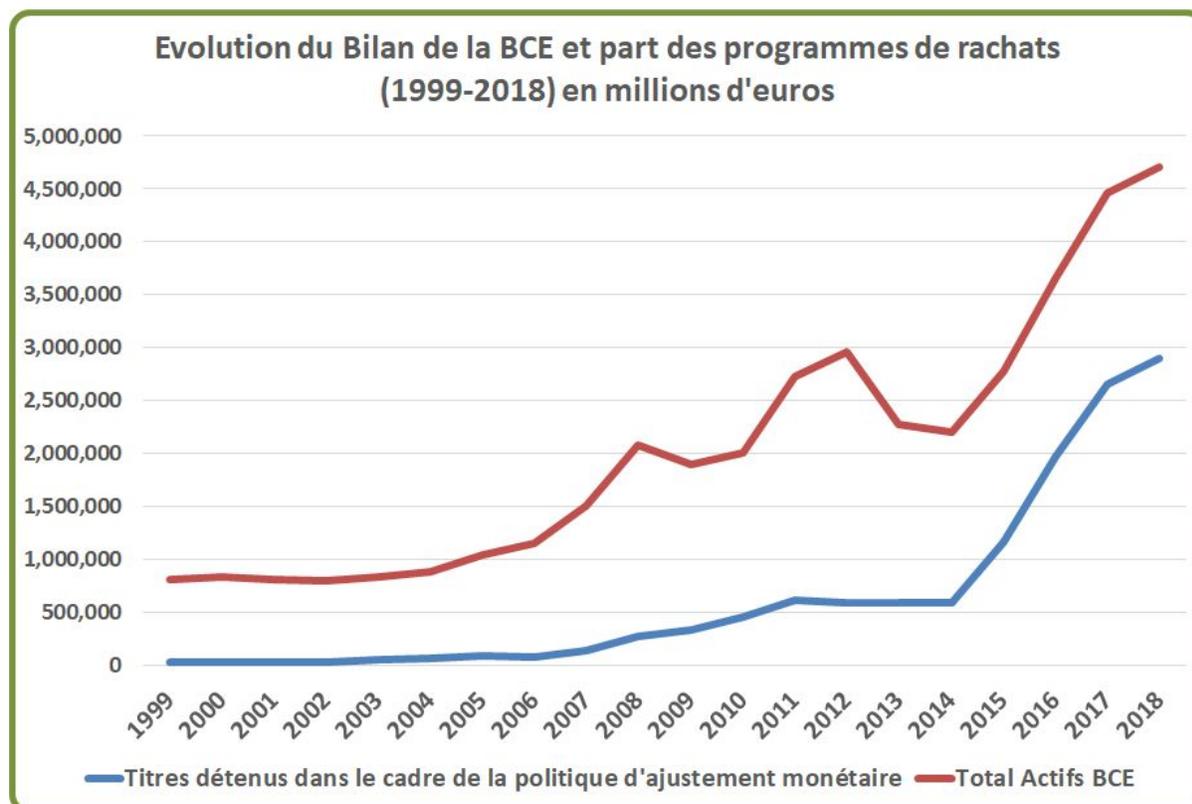


Explication: Il est important de comprendre que la diminution des achats ne diminue pas le total d'unité de compte créées qui restent bien en circulation. En effet, quand la banque

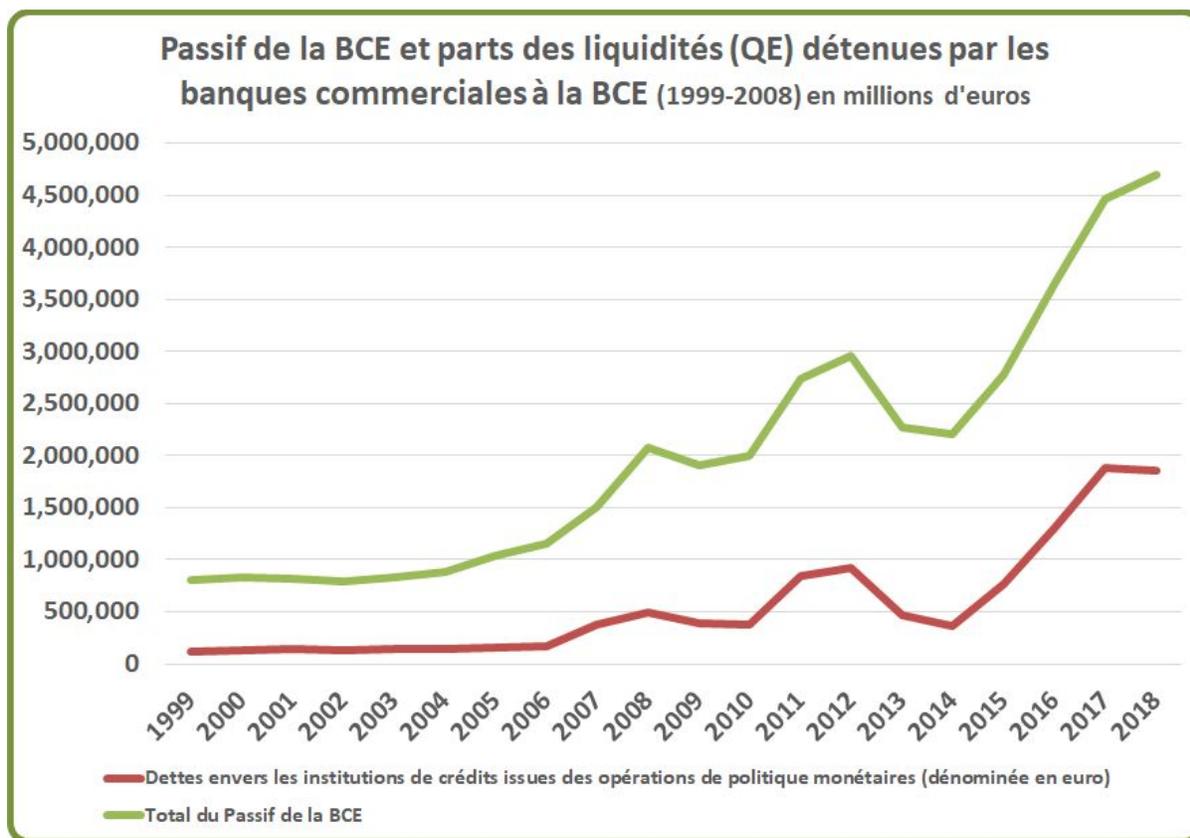
centrale crée de l'argent pour acheter des obligations aux banques et lorsque l'obligation expire (le débiteur rembourse le détenteur de l'obligation, ou créancier), cet argent est ensuite "réinvesti", ou plutôt "réutilisé" (car parler d'investissement ici est fallacieux) dans de nouveaux outils financiers. Le premier graphique montre donc la quantité total de perfusion, le deuxième, le rythme auquel ces injections sont réalisées.

Le gros des rachats se compose d'obligations d'états (PSPP, *Public Sector Purchase Program*), notamment pour alléger l'exposition du secteur bancaire aux États en difficulté. Cette étape cruciale dans l'histoire de l'euro est le sujet de tous les débats puisque l'on s'approche d'une "monétisation" de la dette. Elle est interdite par les statuts dans le cadre d'action directe de la BCE envers les états membres mais, semble-t-il, tout a fait acceptable pour sauver le secteur bancaire des ses détentions d'actifs "toxiques".

On retrouve ces détentions d'actifs dans le bilan de la BCE et on constate l'évolution logique en parallèle avec les programmes d'achats. Une véritable explosion puisque le bilan a presque quintuplé en moins de 20 ans.



Naturellement, on retrouve au passif du bilan de la BCE¹⁰ les “dépôts” des banques européennes officiant dans le réseau européen. Par ailleurs, nous pouvons constater les achats réalisés au titre des différents programmes mentionnés plus haut. Cela nous donne une indication sur la nature des quantités en jeu.



Une relance qui se fait attendre

L’objectif annoncé était de relancer l’économie en augmentant les liquidités des banques et, plus généralement, leur solvabilité. Elles peuvent dès lors plus facilement (à tout le moins, à de meilleurs taux) prêter aux consommateurs et investisseurs qui souhaitent produire de la valeur par une activité économique. Une stratégie de relance par la dette discutable en elle-même puisque, selon ce modèle, une relance monétaire n’est possible qu’en augmentant l’endettement du secteur privé productif de valeur. C’est cette même stratégie qui a constitué le déclencheur de la crise de 2008 et continue de faire planer le doute sur les marchés aujourd’hui.

¹⁰ Source: ECB *Annual consolidated balance sheet of the Eurosystem*

Malgré ce cadre alambiqué et les effets d'annonces, la relance se fait toujours attendre, comme les prêts aux petites entreprises. En réalité, ces liquidités ont surtout permis aux banques de consolider leurs réserves, de réhydrater le marché interbancaire. Ce phénomène était pourtant attendu, car l'expérience japonaise, connue sous le nom d'*Abenomics* (en référence à son architecte Shinzo Abe) avait démontré que l'injection de liquidité dans un secteur en crise qui essaye de se reconstruire ne conduit pas à une relance des investissements et donc de l'activité économique. Un cas d'école que l'on appelle "*Trappe à liquidité*" tel que connaît aujourd'hui la zone euro. Les banques essaient avant tout de rééquilibrer leur bilan et d'assurer leurs détentions de liquidité et leur solvabilité, ce qui conduit à ce qu'on appelle également, une "*récession de balance comptable*" (balance sheet recession).

En effet, dans une période de récession avec des détentions de dettes massives, personne ne souhaite investir, mais plutôt rembourser ses dettes. Cela conduit à une diminution de la quantité d'unité de compte en circulation et donc conduit à une désinflation, voire une déflation. Ce phénomène de "*déflation par la dette*"¹¹ rappelle que ce sont bien les banques commerciales qui émettent la "monnaie scripturale" (celle qui circule entre les comptes en banques des particuliers et des entreprises) et que c'est bien cette quantité qui définit les niveaux des prix.

Au final, on constatera que ces pratiques n'auront fait que transférer le fardeau d'une dette privée-bancaire sur les épaules des contribuables et des États qui les taxent. Ces mesures d'expansion monétaire n'ont pas permis de relancer l'économie européenne et de réduire le chômage. La BCE, elle, campe sur son objectif principal, à savoir :

En accord avec l'Article 127 (1) et article 282 (2) du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne, l'objectif premier du Système Européen des Banques Centrales est de maintenir la stabilité des prix.¹²

¹¹ Fisher, I. (1933) "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions," *Econometrica* 1 (4): 337-57

¹² "*In accordance with Article 127(1) and Article 282(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union, the primary objective of the ESCB shall be to maintain price stability (...)*"

C326/230 Protocol (No 4) On the Statute of the European System of Central Banks and the European Central Bank. Official Journal of the European Union, ci-après: ESCB

2. Et maintenant ?

La question ici adressée reste pertinente aujourd'hui. Le *Quantitative easing* s'est arrêté en décembre 2018, mais la conjoncture économique reste inquiétante. L'instabilité demeure et la possibilité d'un nouveau programme de rachat est revenue sur la table¹³.

Le 12 septembre 2019, Mario Draghi annonce que les rachats reprendront à hauteur de 20 milliards d'euros par mois au 1er novembre. Ces montants sont légèrement supérieurs au niveau des rachats de fin 2018 alors que le précédent programme se terminait. Cette politique se cumule à la diminution à -0,5% du taux d'intérêt directeur, poussant les banques à réduire leurs liquidités détenues à la BCE, aujourd'hui supérieures à 1.700 milliards¹⁴ (Voir ligne rouge dans le graphique précédent).

Mais est-ce pertinent ? Existe-t-il d'autres options ? Pourquoi s'obstiner dans une stratégie qui maintient un système financier sous perfusion alors que la société et la planète vivante attendent une capacité de financement dirigée vers de véritables projets de transition pour développer une nouvelle économie productrice de valeur sans détruire la planète. Le challenge du 21^{ème} siècle.

La monnaie hélicoptère

La Banque centrale européenne, amoureuse des analogies militaires, comme les commentateurs financiers, nous parle régulièrement de son arsenal, son éventail "d'armes" qu'elle peut utiliser pour maintenir son mandat et "supporter les politiques économiques en général" (Article 2, ESCB), notamment les politiques d'emploi (Article 3, TFUE).

Parmi les options sur la table, il est en une dont on parle du bout des lèvres dans les travées de Francfort : la Monnaie hélicoptère. Comme dans le cadre des assouplissements monétaires, il s'agit tout simplement de faire tourner la planche à billet, mais cette fois de le distribuer aux résidents de la zone euro.

¹³ Fairless T. (2019) *ECB Has Big Bazooka Primed for September, Top Official Says*. Wall Street Journal (15/08/2019) [En ligne] Url: <https://www.wsj.com/articles/ecb-stimulus-package-may-beat-expectations-official-says-11565876685>

¹⁴ RTBF. *La BCE va-t-elle réussir à relancer l'économie européenne?* (12/09/2019) [en ligne] Url: https://www.rtb.be/info/economie/detail_la-bce-va-t-elle-reussir-a-relancer-l-economie-europeenne?id=10313170

“Faire tourner la planche à billet” faisait jadis référence à la capacité d’un État à s’emprunter à lui-même, à sa Banque centrale en imprimant de nouveaux billets¹⁵. Une pratique qui servit pendant des décennies, mais aujourd’hui interdite par les traités européens (Art. 123 TFUE).

Le terme “*Helicopter money*” nous vient de l’économiste Milton Friedman¹⁶ qui, voulant démontrer la neutralité de la monnaie sur le long terme, explique qu’en lâchant des millions de dollars par hélicoptère sur la population, l’effet n’aurait aucun impact sur le long-terme, mais dans bien dans le court terme, notamment la relance de l’inflation et de l’activité économique, et plus particulièrement s’il y avait effet de surprise, d’aubaine, suivie d’une euphorie consumériste généralisée.

En bref, le mécanisme implique qu’une banque centrale crée des unités de compte (ou imprime des billets, pour imager) qu’elle distribue ensuite à la population sans passer par les comptes des États souverains.

Alors est-ce possible ?

Parmi les nombreux aveux d’économistes académiques comme institutionnels, cela ne fait aucun doute. Dans une interview accordée au journal *La Repubblica*, le membre belge du Board de la BCE, Peter Praet répond sur la possibilité de la BCE d’imprimer des chèques et de les distribuer aux citoyens: “*Oui. Toutes les Banques Centrales peuvent le faire. [Elles] peuvent émettre de la monnaie et la distribuer aux gens. C’est la Monnaie hélicoptère*”.¹⁷

Rappelons d’une part que les banques commerciales le font tous les jours lorsqu’elles accordent des crédits aux particuliers et aux entreprises. Rappelons encore ce que la monnaie, des unités de comptes inscrites sur des livres de comptabilité¹⁸ (aujourd’hui sur des ordinateurs), n’est qu’une construction sociale, gravée dans les traités et autres constitutions leur donnant valeur légale et libératoire. Mais ces unités de compte restent créées à la discrétion du secteur qui décide du volume d’unité de compte (d’euros) en circulation, ce que la BCE peut également faire (comme explicité plus haut).

¹⁵ Malgré l’usage récurrent du terme “*imprimer*”, il peut naturellement s’agir d’une création monétaire purement comptable et donc, aujourd’hui, comptabilisée de manière électronique.

¹⁶ Friedman M., (1969) *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chap. 1.

¹⁷ ECB (2016) *Interview with La Repubblica*. [En ligne] Url: <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2016/html/sp160318.en.html>

¹⁸ Cette conception fait débat mais nous considérons la monnaie ici comme *toute unité de compte transférable et acceptée en paiement*. Dans le présent cadre, nous nous limitons également à la monnaie de cours légal.

En pratique, différentes options sont envisageables pour la distribution à la population de cette monnaie fraîchement imprimée. Simplement, il peut s'agir d'un transfert direct à la population sur leurs comptes en banque. Ce que John Muellbauer décrit en 2012 sous le terme de "*QE for the People*". Plus en détails, on peut même imaginer que les comptes des particuliers détenus au sein du secteur bancaire soient crédités via les banques commerciales. L'opération est enfantine puisqu'il ne s'agit que d'opération comptables.

Par ailleurs, aux regards des recherches relatives à une monnaie directement émise par les Banques centrales (CBDC), via une application mobile ou des cartes pré-payées par exemple, la possibilité de créer des comptes en monnaie digitale directement par la banque centrale est plus réaliste que jamais. L'exemple du "Dinero Electronico" en Equateur est une première expérience du genre qui ouvre la porte à un éventuel *QE pour le peuple*. Une méthode prometteuse pour les pays en voie de développement, notamment où les monnaies électroniques, type M-Pesa¹⁹, sont déjà largement répandues.

La distribution se faisant via une plateforme créditant un compte pour chaque citoyen européen, on pourrait également y attacher des propriétés recherchées telle que l'émission d'une unité dont la valeur serait fondante (elle perd de la valeur au fil du temps), garantissant une transmission plus rapide de l'inflation et des transactions économiques plus rapides.

En passant par le secteur bancaire, la procédure est tout aussi simple. La Banque centrale européenne augmente alors son bilan en créant de nouvelles dettes à son égard, crédite le compte en banque des acteurs financiers, qui eux-mêmes auraient pour obligation d'augmenter les comptes en banque de leurs clients. Mise à part les besoins de calculs (et de vérification qu'il n'y ait pas de double allocation), cette méthode représente cependant le risque d'augmenter artificiellement les ratios de solvabilité des banques, les rendant par ailleurs plus fragiles.

Des solutions un peu plus alambiquées, mais non moins intelligentes, existent. L'objectif annoncé étant de remonter l'inflation à 2%. Chaque citoyen européen pourrait recevoir 200 euros tous les mois, de manière dégressive en fonction du niveau d'inflation observée jusqu'à l'atteinte de son objectif. A l'heure actuelle, avec une inflation à 1,4%, cela donnerait un "cadeau" mensuel de 120 euros à chaque résident de la zone euro ou

¹⁹ Système de transfert d'argent par téléphone mobile

20 euros par point de pourcentage²⁰.

La même procédure peut être réalisée en passant par les États. Mais ici, la BCE se cache derrière son mandat de non financement des gouvernements européens (quand bien même ce n'est pas ce dont il s'agit). Il en va de même d'un rabais, ou d'une extinction partielle de la dette des États (de loin la méthode la plus simple). Par ce même canal, l'État pourrait faire usage d'un crédit d'impôt aux citoyens. Cette méthode a l'avantage de diffuser la consommation de ces nouvelles unités à travers le temps et de faciliter l'allocation par les déclarations fiscales.

Ces méthodes de *QE pour le peuple* représentent des stratégies de court-terme. Mais il est également envisageable d'étaler plus stratégiquement ces émissions monétaires. De multiples propositions existent²¹ tel que le financement d'investissement orienté vers une transition "verte", des dépenses d'infrastructures, voir un jubilé de dettes (privées ou publiques) comme l'ont connu les peuples d'antan²².

Le Plan Juncker considère pour sa part une stratégie d'investissement via la BEI (Banque européenne d'investissement). Cette méthode plus conventionnelle permet une "stérilisation" de l'émission monétaire par l'émission (par exemple) d'obligations redevables par la Banque centrale. De la même manière, cela permettrait potentiellement de réaliser des injections auprès des PME européenne sous forme de crédit très bon marché. Une forme de CSPP (Programme d'achat du secteur privé, *Corporate Bond Purchase Program*) pour tous avec accès direct des PME au "crédit" de la BCE. Une formalité, puisque cette procédure existe déjà, quand bien même elle passe aujourd'hui par le secteur bancaire.

3. Le risque inflationniste

Toutes ces propositions semblent se confrontent inexorablement au spectre de l'hyper-inflation, traumatisme allemand en mémoire de la République de Weimar, s'il en est un.

Mais cela serait sans considérer les causes de cette hyperinflation (comme celle connue au Zimbabwe dans les années 1990). Les recherches actuelles²³ pointent plus de 50

²⁰ Kraemer M. (2019) *The case for Helicopter Money*. Url:

<https://www.ft.com/content/9bcf0eea-6f98-11e2-b906-00144feab49a>

²¹ Coppola F. (2019) *The for People's Quantitative Easing*. Polity Press

²² Graeber D. (2013) Dette: 5000 ans d'histoire. Babel p. 266

²³ Hanke S., Krus N., (2012) *World Hyperinflations*; Cato Institute. Working paper. Url:

https://www.cato.org/sites/cato.org/files/pubs/pdf/workingpaper-8_1.pdf

expériences similaires depuis la première guerre mondiale. L'information la plus importante est bien que les séquences d'hyperinflation précèdent les épisodes d'impression massive par les États en question. Pourquoi ? Car toutes ces expériences montrent que les causes de perte de pouvoir d'achat des unités de compte sont avant tout dues à un changement de régime, mais surtout à un effondrement des capacités productives de la région ou du pays. *"Too much money chasing too few goods"* comme l'adage le considère : "Trop de monnaie pour trop peu de biens".

Cette expérience pointe l'importance de considérer des épisodes de Monnaie hélicoptère, particulièrement lorsque les capacités productives d'un pays ne sont pas pleinement exploitées et que des conditions minimum sont remplies pour assurer que la nouvelle monnaie soit effectivement dépensée. La perte de confiance en une devise ne peut subvenir que par errance des gouvernements et rien n'indique qu'une création monétaire par des institutions compétentes doivent conduire à un épisode dramatique²⁴.

4. Un discours politique à écrire

Alors pourquoi pas? Imaginez-vous, président de la BCE, annoncer devant un tapis de journalistes se frottant les mains en pensant aux gros titres à venir, que chaque citoyen européen va recevoir 9.000 euros ! De belles étrennes de fin d'année. Mais une fois la joie passée, le temps des explications arrivera.

Pourquoi avoir attendu si longtemps? Pourquoi s'être obstiné pendant une décennie d'austérité, de coupes budgétaires, de réduction des services publics au nom du remboursement des dettes rendues publiques?²⁵. Et pourquoi avoir laissé le peuple grec boire le calice jusqu'à la lie alors que des alternatives plus justes, plus efficaces étaient à portée de main ? Est-ce que l'intérêt des citoyens a primé dans cette décision ou s'agit-il d'une posture de façade destinée à maintenir la stabilité d'un système bancaire qui tire sur la corde²⁶

Il faudra expliquer au Grec, qu'au lieu de vendre tous leurs biens publics, de supprimer les services de l'État, de privatiser à tout-va et de porter le fardeau des égarement

²⁴ Coppola F. (2019) *The for People's Quantitative Easing*. Polity Press p. 79

²⁵ Il serait pertinent ici de revenir sur l'article 123 du TFUE qui coule dans le bronze l'interdiction absolue du système européen des banques centrales (ESCB) de financer directement le déficit des États, alors que ce fut le cas naguère pendant des décennies. Et que le Japon compte toujours aujourd'hui plus de 200% de dettes souveraines détenues... par lui-même dans l'indifférence générale.

²⁶ En effet, on constate que les banques commerciales font un usage optimal de leur capacité de levier, poussant leurs situation bilantaire jusqu'à une fragilité menaçant tout le système dans son ensemble.

bancaires pendant des décennies, ils auraient à la place pu recevoir un joli chèque à dépenser le plus rapidement possible pour relancer leur économie, les activités économiques et donc l'emploi.

Cette mesure, en plus de pouvoir être considérée comme juste et équitable, laisse peu de doute quant aux retombées économiques bénéfiques pour l'activité des citoyens laissés sans emploi et les usines abandonnées. Ces mesures permettraient de donner un boost à l'économie pour que ses capacités de production soient utilisées de manière optimales. Précisons par ailleurs que ce mécanisme n'est qu'un coup de *boost*, *un one-shot*, dont l'intérêt réside effectivement dans l'unicité de la mesure (court-terme).

Les plus pauvres, notamment, ayant une propension marginale supérieure à la consommation (entendez, plus on est pauvre, plus on a de chance de dépenser un euro trouvé par terre) auraient un impact plus important. Rien n'empêche de considérer cette forme de dividende universel unique ciblé sur les plus précarisés. L'objectif serait d'autant plus atteint que chaque unité additionnelle finit par être consommée, grossissant au passage les carnets de commandes des producteurs et fournisseurs de service. Cette consommation additionnelle aura l'heureux effet de booster les rentrées fiscales de l'État, allégeant son fardeau budgétaire et augmentant par la même occasion sa capacité à réinvestir dans la société.

Conclusion : un acte politique fort

Faire usage de la Monnaie hélicoptère s'assimilerait à un aveu sans détour. Le dernier cache-misère d'une Banque centrale européenne prétendument indépendante tomberait au grand jour. Car chacune de ses décisions est politique par essence. Chaque choix de politique monétaire privilégie un type de société ou un autre. La BCE a le pouvoir de mettre dans les mains d'acteurs privés, déterminés, le choix de l'allocation des ressources aux secteurs de l'économie selon des critères de rentabilités pour certains, de développement économique durable pour d'autres.

Précisons, malgré les vertus éthiques, applicables et équitables de la mesure, que ce n'en serait pas moins un pansement sur une jambe de bois. En donnant ce *boost*, cela contribuerait à relancer l'économie dans un esprit de croissance perpétuelle comme porte de sortie de la pauvreté, du sous-emploi, des conditions précaires et de la destruction des ressources.

Une relance par la consommation n'implique pas de savoir quels types de dépenses seront opérées. Relancer l'économie à grand coups de prêts-à-porter ou de produits

plastiques qui ont fait trois fois le tour de la planète, voire de belles allemandes, ne modifie en rien notre structure productiviste actuelle. Celle-là même qui ravage notre planète sans regard pour le vivant et la pérennité de notre espèce.

Cet outil ne remet pas en cause les nombreux dogmes qui subsistent dans nos modèles économiques et qui restent à adresser. Mais rien n'empêche d'être créatif, et nous pouvons.

Nicolas Franka

Décembre 2019

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société : Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu : Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

Finance et proximité : Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire. Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.