

PROBLÈMES ÉTHIQUES DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE¹

J.G. Hülsmann *

Les problèmes soulevés par la politique monétaire sont souvent abordés, même par les experts en la matière, de manière bien superficielle. Les experts se focalisent en règle générale sur les aspects purement techniques et se satisfont d'une analyse des activités des autorités monétaires (qui sont aujourd'hui le plus souvent des banques centrales). Dans les manuels de référence, la politique monétaire est, la plupart du temps, présentée sous la forme d'une description des fins et des moyens des banques centrales.

En conséquence, les faits institutionnels de nature légale ou morale qui conditionnent les activités des autorités monétaires échappent au regard.² Et parmi eux, entre autres, la position de monopole occupée par les banques centrales et par leurs produits mais également l'utilisation du papier monnaie ou de la monnaie électronique. Ces données institutionnelles se retrouvent ainsi écartées de la discussion menée dans les cercles professionnels. Or ce sont justement elles qui méritent une analyse approfondie à la lumière des institutions alternatives, surtout dans le contexte de la présente crise.

La politique monétaire gouvernementale, ou semi-gouvernementale par les banques centrales, n'est au fond rien d'autre qu'une manière particulière de produire de la monnaie. Cela aussi peut vite échapper à l'analyse car les informations sur la politique monétaire se concentrent en général sur les taux d'intérêts directeurs qui sont eux-mêmes fixés par les diverses autorités monétaires mensuellement ou plus fréquemment (en Europe, c'est le conseil des directeurs de banques centrales de l'Eurosystem). Cependant, les banques centrales ont la possibilité d'influencer les taux à court terme précisément parce qu'elles peuvent augmenter indéfiniment, ou presque, la masse monétaire.

Au fond, la politique monétaire n'est donc rien d'autre qu'une manière particulière de produire de la monnaie et elle peut alors être comparée aux autres modes de production de la monnaie. La comparaison peut se faire sur des plans

* Professeur de sciences économiques à l'Université d'Angers et chercheur associé à l'institut Ludwig von Mises aux États-Unis. Site : guidohülsmann.com.

¹ Conférence présentée le 23 avril 2009 dans le cadre d'un colloque organisé par la Fondation Friedrich Naumann à Potsdam sur « La monnaie libre – Le futur de la monnaie », publiée sous le titre « Ethische Probleme der Währungspolitik » dans P. Altmüller (éd.), *Im Schatten der Finanzkrise : Muss das staatliche Zentralbankwesen abgeschafft werden?* (Munich : Ozog, 2010), pp. 13-34. Traduction par Nathalie Hülsmann.

² Cf. les brillants arguments de Wilhelm Kasth., „Geld und Glaube. Problemaufriß einer defizitären Beziehung“, in idem (éd.), *Geld und Glaube* (Paderborn : Schöningh, 1979), pp. 19-70.

purement économiques (croissance, stabilité ...) mais aussi intégrer des aspects éthiques. C'est cette dernière approche que nous voulons emprunter, en analysant la production monétaire du point de vue de l'éthique chrétienne.

Le point de vue chrétien est intéressant à trois points de vue : (1) parce qu'il repose sur une longue tradition de pensée qui a apporté de nombreux éléments au développement de la théorie monétaire, (2) parce que l'argumentation chrétienne concernant la morale monétaire ne se fonde pas sur des dogmes surnaturels mais sur des prémisses qui sont acceptables également du point de vue des défenseurs d'une morale purement séculière, (3) parce que le point de vue expressément religieux nous dégage de notre obligation de prouver scientifiquement nos prémisses ; en d'autres termes, il nous suffit de dire que ces prémisses sont contraignantes pour les chrétiens et, par conséquent, la morale monétaire que l'on en déduit est également contraignante pour les chrétiens tant que les déductions qui en découlent sont justes.

La littérature chrétienne et la Tradition ont, pour des raisons évidentes, porté une grande attention aux *emplois* de l'argent et de la richesse. Ils se sont en revanche peu penchés de manière intensive et systématique sur la question de la *production* de monnaie.³ Or, cette faille dans la compréhension intellectuelle du monde humain concerne en particulier les institutions monétaires contemporaines : la monnaie immatérielle à cours forcé et les banques centrales.

Dans la suite de cet essai, nous allons très brièvement présenter l'évolution de la pensée chrétienne sur les monnaies-marchandises traditionnelles puis esquisser une critique morale des institutions monétaires actuelles.

L'évolution des principes chrétiens concernant la production de monnaies marchandises

Jusqu'au tournant du XVIII^e siècle, l'Occident chrétien ne connaissait que les monnaies marchandises et, en particulier, les pièces en métaux précieux. La réforme monétaire carolingienne du VII^e siècle avait créé un système de pièces en argent basé sur le denier (« denarius ») qui, pendant longtemps, fut la seule pièce frappée en circulation. Ce n'est qu'à partir du haut Moyen-Age que de plus grosses pièces en argent furent frappées et que les premières pièces d'or vinrent le jour.

Il en allait déjà ainsi dans l'Antiquité. Les Grecs et les Romains avaient utilisé de la monnaie-marchandise et surtout des pièces de cuivre, de bronze, d'argent et d'or, même si, à Athènes, on avait expérimenté la circulation d'une monnaie à cours forcé sans aucune contrepartie en marchandises. Les israélites avaient aussi utilisé une telle monnaie. Dans l'Ancien Testament, les fondements moraux de la production d'une telle monnaie sont explicitement détaillés et ne laissent pas planer l'ombre d'une équivoque.

L'Ancien Testament

Ces fondements sont tous déduits des dix commandements (*Exode* 20, 2-17; *Deutéronome* 5, 6-21) et en particulier des interdictions qui y sont prononcées concernant le vol (7^e commandement), le faux témoignage (8^e commandement) et la dépossession intentionnelle (10^e commandement). Tous ces principes fondamentaux généraux de l'Ancien Testament s'appliquent de trois manières différentes aux problèmes concrets de la production de monnaie.

En premier lieu, le prophète Isaïe recommande, du moins comme idéal, la pureté la plus grande possible des pièces de monnaie.⁴

En second lieu, nous trouvons dans l'application des 7^e et 8^e commandements une exhortation concernant l'utilisation de poids et de mesures honnêtes.⁵ La signification de cette prescription doit être appréhendée dans son contexte technique, parce que la production de pièces de monnaie en était encore à ses balbutiements, voire inconnue, et que les quantités de métaux précieux échangés ne pouvaient tout simplement pas être déterminées par un simple comptage mais devaient être pesées, puis on devait ensuite également déterminer le degré de pureté du métal utilisé. Bien sûr, cela entraînait de nombreuses possibilités de malversations comme par exemple l'utilisation par un commerçant ou un changeur de la même dénomination pour des pièces de poids différents afin d'obtenir un avantage dans l'échange.

En troisième lieu, l'utilisation de pièces dépréciées est catégoriquement interdite et fermement condamnée par Isaïe en application des 7^e

⁴ « Au lieu d'airain Je ferai venir de l'or, et de l'argent au lieu de bois, et du fer au lieu de pierres ; et Je ferai régner sur toi la paix, et la justice te gouvernera. » (*Isaïe* 60:17)

⁵ « Ne faites rien contre l'équité, ni dans les jugements, ni dans ce qui sort de règle, ni dans les poids, ni dans les mesures. Que la balance soit juste, et les poids tels qu'ils doivent être ; que le boisseau soit juste, et que le setier soit sa mesure, le suis le Seigneur votre Dieu, qui vous ai tirés de l'Egypte. » (*Lévitique* 19:35-36)

« Vous n'aurez point en réserve plusieurs poids, l'un plus fort et l'autre plus faible ; et il n'y aura pas dans votre maison une mesure plus grande et une plus petite. Vous n'aurez qu'un poids juste et véritable ; et il n'y aura chez vous qu'une mesure, qui sera la véritable et toujours la même ; afin que vous viviez longtemps sur la terre que le Seigneur votre Dieu vous aura donnée. Car le Seigneur votre Dieu a en abomination celui qui fait ces choses, et il a horreur de toute injustice. » (*Deutéronome* 25:13-16)

« Le double poids et la double mesure sont deux choses abominables devant Dieu. [...] Avoir deux poids est en abomination devant le Seigneur ; la balance trompeuse n'est pas bonne. » (*Proverbes* 20:10-23).

et 8^e commandements.⁶ Que faut-il comprendre par dépréciation de la monnaie ? Dans ce cas précis, ce n'est pas l'usure d'une pièce de monnaie due au temps qu'il faut entendre mais une réduction volontaire du contenu de métal précieux lors de la production réalisée par le monnayeur lui-même. En d'autres termes, il s'agit d'une forme de fraude.

Nouveau Testament

Dans le Nouveau Testament, ces principes sont confirmés. Cela a lieu d'une façon très générale, parce que le Sauveur explique qu'il est venu pour accomplir la Loi et non pour l'abroger (*Math* 5, 17). Par ailleurs, cet accomplissement est confirmé dans la masse des paraboles, dans lesquelles à l'aide de la richesse et de l'argent, les questions de la foi et de la morale sont expliquées. Or dans ces paraboles, il est surtout question de l'utilisation correcte de l'argent tandis que la question de la production d'argent est négligée. Quoi qu'il en soit, la question concernant les droits des producteurs d'argent acquiert de l'importance et cela par l'injonction bien connue « rendez à César ce qui est à César et à Dieu ce qui est à Dieu » (*Math* 22, 21). Ce passage dans le contexte de notre analyse est parfois interprété comme donnant au producteur de monnaie (dans la pratique le gouvernement ou l'État) un droit de propriété durable sur sa monnaie, y compris lorsque celle-ci est en circulation. Cependant cette interprétation est contestée et a été rejetée pour de bonnes raisons par de nombreux philosophes et économistes chrétiens au cours des siècles passés.

Tradition du Magistère de l'Église

Les dogmes de l'Ancien Testament ont été maintenus dans la Tradition de l'Église, comme par exemple dans la petite encyclique *Quanto*, rédigée par le pape Innocent III en 1199. Dans cet écrit, il exhorte le roi d'Aragon à revenir sur la dépréciation de la monnaie qui avait eu lieu sous le règne du père de ce dernier. Mais à partir du XIV^e siècle, le Magistère de l'Église va bien au-delà de ces dogmes anciens. Les scholastiques créent une théorie monétaire systématique qui sera le point de départ du développement de la théorie économique au cours des siècles suivants.

Saint Thomas d'Aquin est évidemment la figure centrale de la scolastique. Comme Fabian Wittreck l'a démontré récemment de manière brillante, Saint Thomas a développé une pensée riche dans le domaine

de la théorie et de la politique monétaires qui se sont nourries de diverses sources et en particulier de la tradition orale chrétienne, de la philosophie grecque et des pensées byzantine et arabe.⁷ Il peut être considéré comme le père du postulat de stabilité de la valeur de la monnaie. Pourtant, il n'a jamais trouvé le temps de rassembler ses idées théoriques sur la monnaie et d'en faire une présentation synthétique. Même dans son ouvrage le plus important traitant de l'art de régner, *De rege ad regem Cypri* (Du royaume à l'intention du roi de Chypre) vers 1256, il n'a pas traité cette question. Ce n'est que dans une version posthume, rédigée par Tholomée de Lucques, qu'on trouve un ajout de quelques chapitres supplémentaires au texte de saint Thomas et dans lesquels ces questions de politique monétaire sont traitées. Cette version élargie s'est d'ailleurs vu décerner un nouveau titre *De regime principum* (Du gouvernement des princes) publié vers 1300 et ce texte a longtemps été imputé dans son intégralité à saint Thomas.

Saint Thomas n'est cependant pas le plus important théoricien monétaire du Moyen Âge. Ce titre revient à Nicolas d'Oresme. Il était non seulement prélat de haut rang (en tant qu'évêque de Lisieux et confesseur du roi de France) mais aussi un génie scientifique produisant des travaux novateurs et influents en mathématiques, physique et également en politique monétaire. Aux environs de l'année 1358, Oresme rédigea son *Tractatus de origine, natura, iure, et mutationibus monetarum (Traité sur l'origine, la nature, le droit et les transformations des monnaies)*.⁸ Il s'agit d'une étude systématique ayant pour thème la monnaie et la production de monnaie. L'œuvre d'Oresme est la première œuvre de l'histoire de la pensée qui traite uniquement d'un thème économique.

Oresme s'est concentré en particulier sur les « modifications » des monnaies pour lesquelles il voyait un potentiel d'utilisation frauduleuse par l'autorité chargée de la monnaie. Son œuvre est donc également un traité sur les élargissements artificiels de la masse monétaire par l'État. C'est exactement pour cette raison que son œuvre possède une valeur pérenne et actuelle. Selon Oresme, les altérations de monnaies déjà établies sont inacceptables. Une exception peut cependant se concevoir sous deux conditions : (1) la communauté des utilisateurs donne son accord et (2) il existe une situation d'urgence très importante, comme par exemple une armée ennemie aux portes du territoire. Mais, dans tous les autres cas, une monnaie déjà en circulation ne peut être modifiée. De nouvelles monnaies peuvent être créées et introduites, mais les altérations des anciennes

⁶ « Ton argent s'est changé en stories, ton vin a été mêlé d'eau. Tes princes sont infidèles, complices des voleurs. Tous ils aiment les présents, ils recherchent les récompenses. Ils ne font pas droit à l'orphelin, et la cause de la veuve n'a pas d'accès auprès d'eux. C'est pourquoi voici ce que dit le Seigneur: le Dieu des armées, le fort d'Israël : Ah ! le Me

⁷ Voir Fabian Wittreck, *Geld als Instrument der Gerechtigkeit – die Geldlehre des Hl. Thomas von Aquin in ihrem interkulturellen Kontext* (Paderborn : Schöning, 2002).

⁸ La meilleure édition moderne (latin-allemand) de cette œuvre est disponible chez Charles Lahmeyer (édit.) *The De*

monnaies doivent être prohibées. Le sens de cette position rigide est compréhensible si l'on comprend que ce sont justement ces altérations qui ouvrent grand la voie à l'escroquerie du citoyen ordinaire qui est l'utilisateur final de la monnaie.

Oresme a bien compris que les élargissements de la base monétaire et en particulier ceux qui sont effectués par les gardiens de la monnaie eux-mêmes, sont nuisibles au commerce et à l'économie et peuvent même constituer une menace pour la civilisation ; qu'ils sont absolument inutiles du point de vue macroéconomique ; qu'ils créent de la propriété illégitime en enrichissant certains groupes (typiquement les dirigeants et leurs acolytes) aux dépens d'autres (les citoyens ordinaires) ; qu'ils aplatissent ainsi la voie qui mène à la tyrannie ; et que le moyen le plus efficace de les empêcher consiste à exclure *a priori* toute altération de la monnaie – toute intervention de l'autorité dans la sphère monétaire.

Cette opinion a forgé la pensée chrétienne sur la production de monnaie pendant des siècles.⁹ Les scolastiques tardifs de l'école de Salamanque en particulier, trouvèrent dans ces idées un cadre de référence pour analyser l'industrie financière naissante au XVI^e et XVII^e siècle. Les principes développés par Oresme survécurent également la sécularisation croissante de la pensée économique. L'économie classique inspirée par Adam Smith rejette surtout des idées fausses déjà dénoncées par Oresme, selon lesquelles l'élargissement de la masse monétaire favorise le bien commun. De nos jours également, ces mêmes idées sont reprises par l'école austro-chienne d'économie.

La pensée chrétienne sur la monnaie-marchandise ne peut cependant pas être transposée directement à la situation actuelle. Il est vrai que certains postulats moraux sont toujours valides mais les données institutionnelles exigent qu'on décale leur utilisation du niveau des objets monétaires au niveau des règles de production monétaire. Et c'est là la démarche que nous souhaitons détailler dans le présent article.

Problèmes éthiques d'une monnaie immatérielle à cours forcé

Au XVIII^e siècle, une nouvelle ère commence en Occident : l'époque des expériences avec les monnaies immatérielles, en particulier avec le papier-monnaie puisque la monnaie électronique est encore inconnue. Les colonies anglaises de l'Amérique du Nord constituent le centre d'expérimentation le plus important et, dans la première moitié du XVIII^e siècle,

elles introduisent toutes le papier monnaie. La métropole britannique freine cette pratique dès le milieu du XVIII^e siècle et la jeune République américaine essaye de l'interdire, mais sans succès stable. En Europe, les expériences avec la monnaie immatérielle se font d'abord plus rares. La France introduit un système de papier monnaie dans la seconde décennie du XVIII^e siècle qui se termine par une hyperinflation catastrophique. Pendant la Révolution française, une nouvelle expérimentation est lancée et donne lieu au même résultat. Peu à peu, d'autres pays européens introduisent le papier monnaie de sorte que ce type de monnaie est assez répandu vers le milieu du XIX^e siècle. L'étalon-or classique (1871-1914) donne lieu à un mouvement international en faveur de la réintroduction de la monnaie-marchandise qui trouve sa continuité dans le XX^e siècle, entre autres avec le système de Bretton Woods (1946-1971). Dans ces systèmes, les banques centrales émettent des billets nationaux (dollar, franc, livre, mark etc.) avec la promesse de les convertir sur demande en or. Mais ces promesses sont rompues encore et encore, de sorte que les billets nationaux eux-mêmes deviennent des monnaies... des monnaies immatérielles. Depuis 1971, il n'existe plus aucun pays au monde qui utilise une monnaie marchandise.

Problèmes soulevés par l'application d'une éthique propre à la monnaie marchandise au cas d'une monnaie immatérielle

Comment analyser cette pratique d'un point de vue éthique ? Il est assez évident que les postulats issus de l'Ancien Testament ne peuvent pas s'appliquer directement ici. Ainsi, comment interpréter que le papier monnaie ne doive pas succomber à deux poids deux mesures ? Ou bien qu'une écriture comptable électronique sur un compte bancaire doive être « particulièrement pure » ? La dépréciation des pièces de monnaie, non plus, n'a pas d'équivalent moderne.

On pourrait peut-être argumenter que le pouvoir d'achat des billets monétaires tend à diminuer lorsque la masse monétaire globale augmente. Mais est-ce qu'il s'agit là vraiment d'une sorte de « dépréciation du papier-monnaie » ? Finalement on pourrait en dire autant de tout élargissement de la quantité de monnaie quelque soit sa nature, monnaie marchandise ou non, et non pas seulement des augmentations « artificielles » ! Bref, une telle argumentation mettrait en cause toute forme de production de monnaie. En fait, plus encore, elle mettrait en cause tous les processus de

production qui augmenteraient les quantités de quelque bien homogène. Il s'agit donc d'une impasse intellectuelle.

Une autre argumentation, présentée par certains réputés économistes, théologiens ou historiens veut que la mise en circulation de papier monnaie soit une « escroquerie ».¹⁰ Mais cette position est tout aussi problématique. Son bien fondé dépend de ce que l'on entend par « papier monnaie ». Tant que l'on considère les billets qui peuvent être convertis en une monnaie marchandise sous-jacente – comme par exemple dans le cas des billets qui sont convertibles en or – l'argumentation peut s'avérer exacte dans certains cas. Ainsi, lorsqu'une banque émet des certificats d'or d'une valeur totale de 1000 kg d'or alors qu'elle-même n'en possède que 500 kg pour assurer leur convertibilité, dans ce cas, nous assistons clairement à une escroquerie.

Mais les choses sont différentes si les billets ne contiennent pas de telles promesses de convertibilité, en particulier, parce qu'ils constituent eux-mêmes « la monnaie de base ». Et c'est exactement ce cas de figure que l'on trouve avec les monnaies actuelles telles que l'euro ou le dollar. L'argumentation précédente y est sans pertinence. Une banque centrale, qui émet de nouveaux billets et les met en circulation n'agit pas de manière frauduleuse. Le fait caractéristique d'une escroquerie – l'usage intentionnel d'une fausse représentation de la réalité – n'y est pas constaté. Ceci ne veut pas dire que les activités des banques centrales sont sans rapport d'un point de vue moral. Mais le problème ne se situe justement pas du point de vue d'une action supposément frauduleuse.

Comment donc formuler une critique chrétienne de la monnaie immatérielle ? Une telle critique doit se concentrer sur des règles légales qui ferment la production de monnaie. En d'autres termes, notre regard doit se détacher des acteurs et institutions individuels qui agissent à l'intérieur d'un système monétaire constitué par certaines règles, afin de se pencher sur ces règles elles-mêmes et donc sur le système dans son ensemble.¹¹ C'est la méthode que nous avons appliquée dans *L'éthique de la production de la monnaie*. Dans la suite, nous allons résumer nos thèses centrales tout en nous concentrant sur le cas le plus important, celui d'une monnaie immatérielle et inconvertible.

D'un point de vue éthique, une telle monnaie peut être critiquée pour trois raisons.

La monnaie immatérielle est une monnaie décrétée

Premièrement, une telle monnaie n'est jamais apparue spontanément dans une quelconque économie. Tous les cas historiques répertoriés sont des cas où l'autorité en place l'a imposée à ses utilisateurs. La raison de ce fait est patent. La monnaie immatérielle n'a par nature aucune « valeur intrinsèque » – elle n'a pas de valeur résultant d'autres emplois que son emploi monétaire. C'est pour cela qu'elle est *a priori* moins propice pour servir d'intermédiaire aux échanges que les monnaies marchandises qui, en raison de leur valeur intrinsèque, fournissent des garanties plus grandes quant à leur pouvoir d'achat futur. Par conséquent, chaque fois que l'on peut choisir librement entre une monnaie marchandise et une monnaie immatérielle, c'est la monnaie marchandise qui domine cette concurrence tandis que la monnaie immatérielle est évincée du marché.

L'Etat a cependant un intérêt propre à l'introduction de la monnaie immatérielle. En effet, cette dernière est très peu coûteuse à produire et peut donc être multipliée pratiquement sans aucune limite. Cela facilite le financement du budget de l'Etat, soit directement par la planche à billets, soit indirectement par des crédits obtenus plus facilement.¹² La victoire du papier monnaie et de la monnaie électronique s'explique par ce contexte fiscal. C'est pour faciliter son propre financement que l'Etat a cherché à imposer une monnaie immatérielle, et il y est parvenu à travers un processus historique long et souvent compliqué. Parmi ses interventions monétaires les plus décisives l'on peut citer : (1) la création d'un monopole pour certains producteurs de monnaie favorisés par l'Etat, notamment pour certaines banques, (2) l'obligation des citoyens d'accepter la monnaie papier ou électronique émise par le monopole, (3) la possibilité pour le monopole de cesser tout paiement sans conséquences. De telles entraves au marché signifient que les règles ordinaires, et en particulier les droits de propriété, peuvent être transgressées afin de manipuler le marché des monnaies dans l'intérêt propre des autorités politiques. Par conséquent, les monnaies marchandises disparaissent des échanges et une monnaie de moins bonne qualité, la monnaie immatérielle, devient le seul moyen d'échange. On en arrive à une perversion du fonctionnement du marché : la mauvaise monnaie chasse la bonne.¹³

De ces réflexions, il ressort que la monnaie immatérielle, de par sa nature même, est une monnaie à cours forcé. Elle existe seulement en vertu de ses priviléges. Sur un marché libre, elle ne pourrait se maintenir en

¹⁰ Voir en particulier Murray Rothbard, *The Mystery of Banking* (New York : Richardson & Snyder, 1983), pp. 51 et suiv. et passim ; Gary North, *Honest Money* (Fort Worth : Dominion Press, 1986), chap. 9 ; T.E. Woods, *The Church and the Market* (Lanham : Lexington Books, 2005), p. 97 ; Friedrich Beutler, *Zur stiftlichen Beurteilung von Inflationen* (Freiburg : Herder, 1965), p. 157–173. Beutler caractérise l'inflation comme étant un vol ; cf. idem, pp. 91, 154.

¹¹ Les réflexions éthiques sur la politique monétaire se focalisent très majoritairement sur les choix des autorités monétaires, tout en négligeant le choix du système dans son ensemble. Cf. par exemple Helmut Hesse et Olmar Issing (édit.), *Geld und Moral* (Munich : Vahlen, 1994).

¹² Sur ce point décisif, cf. M.N. Rothbard, *La monnaie et le gouvernement* (Paris : Editions Coquelin, 2006) ; G. Selgin et L. White, « A Fiscal Theory of Government's Role in Money » *Economic Inquiry*, vol. 37 (1999), pp. 154–165.

¹³ Ce processus est connu dans la littérature économique comme la « loi de Gresham ». Nous soulignerons une nouvelle fois qu'il ne s'agit pas là d'une loi universelle des marchés monétaires. C'est au contraire une loi de l'interventionnisme étatique.

concurrence avec les monnaies marchandises. Et elle n'est utilisée que parce qu'elle jouit d'un privilège légal qui la protège de ses concurrents naturels que sont l'or et l'argent. Quelque soit l'époque ou le lieu où elle est apparue, elle n'a pu exister qu'en raison de la suppression légale et policière des alternatives naturelles. Dans la littérature scientifique anglo-saxonne on l'appelle par conséquent une « fiat money » – une monnaie immatérielle imposée. La portée morale est évidente, comme nous l'avons déjà souligné dans notre ouvrage :

En d'autres termes, recourir au papier-monnaie revient à autoriser le gouvernement à restreindre de façon significative les libertés personnelles de ses citoyens. Cela revient à restreindre la liberté d'association et la liberté de contracter d'une manière qui affecte les citoyens quotidiennement, et ce, à très grande échelle. Cela revient à envoyer la police et à recourir aux tribunaux pour combattre la coopération humaine impliquant des 'monnaies naturelles' comme l'or et l'argent, monnaies en usage depuis les temps bibliques.

Tout cela pèse lourdement en défaveur du papier-monnaie. Avoir recours aux forces armées de l'État afin de placer une nation entière devant le choix douloureux consistant soit à utiliser la monnaie du gouvernement, soit à renoncer complètement aux avantages que procurent les échanges monétaires – c'est là une décision que l'on ne peut pas envisager avec légèreté et qui requiert une justification irréfutable et une argumentation sans faute. Afin de justifier moralement l'existence du papier-monnaie ou de la monnaie électronique, il faut démontrer qu'ils présentent des avantages importants pour la communauté des utilisateurs (la "nation"), avantages susceptibles de compenser ses graves imperfections morales. Il s'agit donc de savoir si de tels avantages existent. Peut-on justifier le papier-monnaie et la monnaie électronique à l'aide d'arguments utilitaristes ?¹⁴

La monnaie immatérielle ne favorise pas le bien commun de la société

Cette question nous conduit vers une seconde raison pour laquelle la monnaie immatérielle à cours forcé est insuffisante du point de vue éthique : elle n'apporte aucune utilité positive pour la société *dans son ensemble*. Certes, elle apporte un avantage clair à certaines personnes et à certains groupes, mais ces avantages sont toujours atteints aux dépens d'autres personnes et d'autres groupes.

Telle est la thèse soutenue déjà par Nicolas Oresme au XIV^e siècle, même si la preuve économique n'en avait pas encore été clairement établie.

Une démonstration a été faite par des économies classiques comme William Gouge et Frédéric Bastiat, et c'est encore exactement la doctrine défendue par l'école d'économie autrichienne du XX^e siècle jusqu'à nos jours. Pour des raisons évidentes de concision, il nous est absolument impossible de décliner cette doctrine ici dans tous ses détails – ce serait une tâche qui représenterait plusieurs centaines de pages.¹⁵ Dans notre *Éthique de la production de la monnaie*, nous nous sommes contentés de traiter les théories les plus importantes :¹⁶

- (1) La croissance économique en tant que telle ne dépend ni de la masse monétaire, ni de l'évolution (croissance, décroissance) de la masse monétaire ;
- (2) la croissance économique ne dépend pas en tant que telle du niveau de prix et pas non plus de l'évolution du niveau de prix ;
- (3) la théaurisation – même massive – n'est pas nuisible en soi d'un point de vue macroéconomique ;
- (4) une baisse artificielle des taux d'intérêts n'apporte aucun avantage macroéconomique, mais entraîne bien au contraire des inconvénients majeurs ;
- (5) alors que la stabilité monétaire apparaît comme effet secondaire naturel des monnaies marchandises, une stabilisation supplémentaire artificielle est inutile du point de vue macroéconomique.
- (6) une monnaie marchandise n'est pas forcément plus onéreuse qu'une monnaie immatérielle à cours fixe, en particulier lorsque la comparaison des coûts et des gains se fait à l'échelle de l'économie dans son intégralité. Comme nous le disions ci-devant, ces lignes ne suffiront pas à prouver nos dires, mais là n'est pas non plus notre propos. Nous ferons plutôt deux courtes remarques concernant les preuves avancées en faveur de la position adverse – selon laquelle il existe bel et bien des avantages macroéconomiques à l'utilisation d'une monnaie à cours fixe.

D'une part les preuves théoriques de la position adverse contiennent presque toutes le même type d'erreur : elles généralisent un scénario possible et l'étendent de manière inacceptable à tous les cas de figure. L'exemple classique est celui de l'illusion monétaire des employés. Cette

¹⁵ Parmi les articles et livres sur le sujet, voir en particulier Ludwig von Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel* (Nouvelle impression de la seconde édition, Berlin: Duncker & Humblot, 2005 [1924]) ; idem, *L'action humaine* (Paris : Presses Universitaires de France, 1985 [1949]) ; Murray N. Rothbard, *L'homme, l'économie et l'Etat* (Paris : Editions Coquelin, 2007) ; idem, *The Mystery of Banking* (New York : Richardson & Snyder, 1993) ; idem, *The Case Against the Fed* (Auburn, Ala.: Mises Institute, 1994) ; F.A. Hayek, *Free Choice in Currency* (London : Institute of Economic Affairs, 1976) ; Hans Sennholz, *Age of Inflation* (Belmont, Mass. : Western Islands, 1979) ; idem, *Money and Freedom* (Spring Mills, Penn. : Libertarian Press, 1985) ; Pascal Salin, *La vérité sur la monnaie* (Paris : Odile Jacob, 1990) ; Riesman, *Capitalism* (Ottawa, Illinois : Jameson Books, 1996) ; Jesus Huerta de Soto, *Monnaie, crédit*

illusion est donnée quand les employés sont encouragés à travailler davantage, ou bien à prendre un emploi au lieu de rester au chômage, en raison d'une augmentation de leur salaire monétaire qui est financée par la planche à billets. L'action positive de la planche à billets sur l'emploi et la croissance provient du fait que les employés ne savent pas différencier entre leur revenu nominal et leur revenu réel. Les employés travaillent davantage car ils pensent être mieux payés, tandis qu'en réalité ils ne le sont pas. Clairement, cette illusion est tout à fait possible. Cependant, et sachant en particulier que chaque syndicaliste local a déjà assimilé son cours d'introduction à l'économie, il est évident que la politique économique ne devrait pas être fondée sur ce scénario. En effet, s'il n'y a pas d'illusion monétaire, alors actionner la planche à billets peut rapidement conduire au résultat inverse : un chômage plus fort et une croissance plus faible.

D'autre part, il n'existe pas le moindre commencement de preuve pour établir des avantages macroéconomiques liés à une monnaie immatérielle à cours fixe. La banque centrale européenne et les institutions similaires ont publié d'innombrables études dans lesquelles « l'efficacité » de leurs actions est confirmée. Mais sous le terme d'efficacité, il n'est question que de leur influence sur quelques variables isolées, comme par exemple le taux d'intérêt ou bien le volume de crédits dans certains segments. Or, personne ne conteste le fait que la politique monétaire puisse avoir une influence objective et favorable sur certains groupes ou certains marchés. Mais il ne faut pas confondre ces avantages particuliers, qui peuvent être obtenus au détriment de tierces personnes, avec des avantages globaux pour l'ensemble de la société. La question est au fond assez simple : peut-on démontrer que la politique monétaire augmente le taux de croissance à moyen et long termes au-delà du niveau qui aurait été atteint sans l'action des banques centrales ? Personne n'en a encore apporté la preuve. Des centaines de millions d'euros et de dollars ont été déversés dans les budgets de recherche des universités et des autorités monétaires sans que la raison d'être de notre système monétaire – l'institution centrale de notre vie économique – ne soit étayée par la moindre preuve empirique.¹⁷

La monnaie immatérielle conduit à un enrichissement illégitime et à des crises économiques

Cela nous conduit à la troisième raison pour laquelle la monnaie immatérielle est contestable du point de vue moral : les dommages macroéconomiques qu'elle peut causer et qu'elle a causés très souvent par le passé.

Comme le caractère nuisible du papier-monnaie ou de la monnaie électronique est traité en détail dans les livres spécialisés, il nous est possible ici d'être bref et de nous contenter de nommer trois effets particuliers.

(1) *La augmentation artificielle – et en principe illimitée – de la masse monétaire qui est possible au moyen d'une monnaie immatérielle à cours forcé conduit à une redistribution injuste et à grande échelle. Cette redistribution a lieu au profit des premiers utilisateurs de la nouvelle monnaie (et ce sont actuellement essentiellement les marchés financiers et l'État) et au détriment des utilisateurs ultérieurs.*¹⁷

(2) *Les baisses artificielles du taux d'intérêt, de même que les autres artifices en faveur de l'amélioration de l'accès au crédit, entraînent une mauvaise utilisation des ressources disponibles et aboutissent pour cette raison dans des crises. Comme nous l'évoquions dans notre ouvrage :*

Quel que soit l'horizon temporel dans lequel on se place, la quantité de facteurs de production disponible limite le nombre de projets d'investissement qui peuvent être menés à terme. Une baisse artificielle du taux réel d'intérêt augmente le nombre de projets qui sont lancés. Mais le volume total des investissements qui peuvent être menés à leur terme n'a pas par là-même augmenté, car ce volume dépend exclusivement des ressources productives qui sont objectivement disponibles durant le temps nécessaire à l'achèvement du projet. Pour prendre un exemple biblique, ces investisseurs font penser à ces bâtisseurs qui entreprirent la construction de toutes sortes de tours et qui finirent par se rendre compte qu'ils avaient tout juste assez de ressources pour éléver les fondations et pas suffisamment pour achever leur œuvre. (*Luc 14, 28-30*). Le travail et le capital investis dans les fondations sont donc perdus, non seulement pour l'investisseur, mais pour la société dans son ensemble. Investis dans un nombre plus restreint de projets, ce capital et ce travail auraient pu fructifier, mais la baisse artificielle du taux d'intérêt les en a empêchés. En bref, la croissance économique baisse en-dessous du niveau qu'elle aurait atteint en l'absence d'intervention.¹⁸

(3) *La possibilité d'augmenter la masse monétaire sans aucun obstacle sur les plans technique et économique permet à la banque centrale de stabiliser les marchés, et en particulier les marchés financiers (a) au moyen de crédits de fonds de roulement et (b) grâce à une stabilisation des cours des titres financiers. Cela peut paraître avantageux, mais ça ne l'est pas du*

¹⁷ Voir Hülsmann, *L'éthique de la production de monnaie*, pp. 63-65, 101-104, 121-123.

¹⁸ Ibid., pp. 87 et suiv.

tout. L'intervention des banques centrales encourage les acteurs du marché à un comportement pervers : ils réduisent leurs propres précautions. Ils sont encouragés à minimiser leur trésorerie (et à investir cet argent dans des projets rémunérateurs) et à réduire leurs capitaux propres (afin d'obtenir un effet de levier sur leurs investissements et ainsi augmenter la rémunération de leur capital). Bien que rationnel du point de vue individuel, compte tenu des incitations créées par les banques centrales, ce comportement fragilise les marchés financiers dans leur ensemble. Alors tout problème sectoriel majeur risque de s'étendre par un effet boule de neige sur les autres secteurs de l'économie – comme dans la crise actuelle.¹⁹

Remarques en guise de conclusion

Des considérations qui précèdent, on peut déduire qu'une réforme de notre système monétaire actuel est conseillée et ceci en particulier pour des raisons d'ordre moral qui ne sont pas du tout en contradiction avec les raisons purement économiques mais qui les renforcent et les complètent. Comme nous le développons dans notre ouvrage sur l'éthique de la production de monnaie, on sera avisé, pour diverses raisons, de cibler cette réforme en premier lieu sur la création d'un véritable marché monétaire. La conséquence serait très vraisemblablement une réapparition de l'utilisation des métaux précieux comme monnaie. Les pièces d'argent mais aussi d'or et de cuivre circuleraient librement et offriraient une base solide à notre système de paiements (comptes-courants, cartes de crédits etc.) et aux marchés financiers modernes.