



## **La Monnaie doit-elle être redéfinie ?**

**Programme Finance & Technologie - Observatoire de la Finance**

### **RÉSUMÉ EXÉCUTIF**

Les 24-25 mars 1998, l'*Observatoire de la Finance* organisait à Montreux *The Global Forum On Finance & Technology*. Les débats techniques du forum portaient sur les transformations technologiques qui affectaient la monnaie et qui se répercutaient sur la banque de détail, mais qui nécessitaient une réflexion plus fondamentale sur la politique économique, affectée par le truchement de la politique monétaire.

La technologie implique une redéfinition – ou une compréhension nouvelle de la monnaie et de ses différentes fonctions – unité de compte, moyen de paiement, réserve de valeur. Il s'agit de comprendre les changements en cours afin de modeler la monnaie dans un sens qui permette de réaliser les grands défis auxquels la société se trouve confrontée (chômage, développement durable, financement du développement).

### **INTRODUCTION**

Les 24-25 mars 1998, l'*Observatoire de la Finance* organisait à Montreux *The Global Forum On Finance & Technology: Will Technology Overwhelm Finance?* Lors de ce forum, qui portait sur les moyens de paiement électroniques et leur impact sur la banque de détail ainsi que la politique monétaire, la question de la privatisation de la monnaie a constitué un des éléments clé de la discussion. Pour approfondir cette question importante, l'*Observatoire de la Finance* organisait un brainstorming à Villarceaux (région parisienne), les 5-7 novembre 1998.

La privatisation – et donc la multiplicité – de la monnaie a été abordée par le passé par de grands économistes (Hayek, Mises, Rueff) qui pensaient qu'elle était à la fois inéluctable et nécessaire. Le débat n'a pas abouti à des actions concrètes puisque le monopole d'émission détenu par les banques nationales bloque toute tentative. La politique monétaire – qui est un instrument de la politique économique – est donc restée entre les mains de la banque centrale, mais certains doutent de la capacité de

promulguer une politique monétaire unique pour une population aux intérêts aussi nombreux que divergents.

Aujourd'hui, le débat est relancé en raison de plusieurs facteurs.

- I. La **technologie** permet une dissociation des fonctions de la monnaie (unité de compte, moyen de paiement et réserve de valeur) qui étaient auparavant intimement liées. Ce processus permet la généralisation de l'utilisation de nouveaux supports de paiement – cartes magnétiques, cartes à puces, transferts bancaires, paiements par Internet, etc.
- II. Les **programmes de fidélisation de la clientèle** mis au point par les compagnies aériennes, les supermarchés et autres opérateurs de télécommunication constituent sans aucun doute un moyen de paiement – qui n'a certes pas encore toutes les caractéristiques de la monnaie – mais dont l'utilisation généralisée pourrait être un facteur d'éviction de la monnaie centrale.
- III. Le **chômage structurel et l'exclusion** ont remis à l'ordre du jour la création de réseaux d'échange en marge de ceux qui sont organisés dans le cadre des échanges monétaires classiques.

Ces bouleversements auront de nombreuses répercussions, mais nous avons choisi de nous concentrer sur quelques-uns des aspects :

- IV. Des moyens de paiement "restreints" pourraient se superposer aux monnaies nationales. Ils permettraient de recréer des liens qui ont été distendus par le processus de globalisation. Les Systèmes d'Echanges Locaux (SEL) permettent par exemple à certaines communautés de procéder à des échanges sans recourir à la monnaie nationale.
- V. L'érosion du pouvoir de la banque centrale pose la question de la "gouvernance" de l'activité économique. Si la politique économique – déjà affaiblie par la libéralisation – ne peut plus s'appuyer sur son instrument monétaire, comment peut-on espérer diriger l'économie en fonction d'un intérêt général ?
- VI. Si le monopole d'émission de la banque centrale est brisé, il est nécessaire de se demander qui seront les émetteurs des nouveaux moyens de paiement. Il est en effet impossible d'accorder à tout un chacun le droit d'émission.
- VII. Quel sera le degré de convertibilité des moyens de paiement ? En effet, dans certains SEL, le but est de conserver l'épargne à l'intérieur du groupe. Si la convertibilité entre le SEL et l'économie nationale est parfaite, on peut craindre une évasion vers la monnaie nationale, qui offre des perspectives beaucoup plus diversifiées.
- VIII. L'utilisation de moyens de paiement privés – que ce soit à l'intérieur de SEL ou de réseaux d'entreprises – soulève la question fiscale. En effet, toutes les transactions qui échappent à la monnaie nationale contournent dans le même temps les circuits traditionnels de collection fiscale : on assiste au développement d'une économie parallèle qui est entièrement gérée par l'autorité que le groupe a choisi (notons au passage le parallèle avec la situation russe).
- IX. Face aux revendications des consommateurs d'avoir plus d'information sur la nature de ce qu'ils acquièrent et sur l'impact de cet achat sur le bien commun, il est possible – grâce à la technologie – de créer un étalon de valeur à plusieurs dimensions (étalon de valeur vectoriel vs. étalon de valeur scalaire)

## LES FONCTIONS DE LA MONNAIE

La monnaie est une réalité que les économistes ne parviennent pas à définir de manière unanime, probablement parce que c'est un objet dont la nature change au cours du temps, pour s'accorder avec les besoins des populations concernées. Pour notre analyse, nous avons par conséquent choisi d'analyser les fonctions de la monnaie, sur lesquelles les économistes s'accordent. La monnaie est unité de compte, intermédiaire dans les échanges et réserve de valeur.

### ***La monnaie unité de compte***

Le mètre mesure la distance, la monnaie rend compte de la valeur. Tout comme le mètre peut se matérialiser sous la forme d'un bout de bois, d'un morceau de métal, etc., la monnaie peut revêtir plusieurs formes (métalliques, papier ou fiduciaire).

L'analogie s'arrête là. La définition rigoureuse de la distance a été donnée pour la première fois à la première conférence générale des poids et mesures, à Paris en 1889. Selon la définition d'alors, le mètre équivaut à la distance qui sépare, à la température de 0<sup>0</sup> C, des axes de deux traits parallèles tracés sur le prototype international en platine iridié déposé au pavillon de Breteuil, à Sèvres. Aujourd'hui, le mètre est égal à la longueur du trajet parcouru dans le vide par la lumière pendant une durée de 1/299 792 458 de seconde.

Les économistes ont tenté d'appliquer le même schéma pour définir l'unité de compte, mais la valeur, au contraire de la distance, est soumise à l'appréciation subjective et peut en plus varier dans le temps. La valeur d'un outil peut être nulle pour celui qui ne sait pas l'employer, mais elle peut être très élevée pour l'artisan. Quelques années plus tard, lorsque de meilleurs outils auront été créés, ce même outil pourrait être inutile, donc sans valeur, même pour l'artisan. A l'inverse, si ce type d'outil n'est plus produit, l'artisan pourrait être prêt à de gros sacrifices pour acquérir ce dont il a besoin. La valeur est un concept subjectif qui peut varier dans le temps, à l'inverse des unités de mesures physiques.

### ***La monnaie moyen de paiement<sup>1</sup>***

La fonction d'intermédiaire des échanges est communément présentée en faisant référence au troc. Ainsi, pour André Chaigneau<sup>2</sup> " *le rôle essentiel de la monnaie est d'assurer la rupture du troc en deux échanges indépendants.* " Pour Françoise Renversez<sup>3</sup> : " *L'usage de la monnaie permet de ne pas subordonner les échanges à la réalisation du troc entre deux coéchangistes.* "

L'incommodité du troc avait déjà servi de point de départ en 1776 à l'analyse du rôle de la monnaie par Adam Smith. Il écrit au Livre 1 de *La Richesse des Nations* : " *Le boucher a dans sa boutique plus de viande qu'il n'en peut consommer ; le brasseur et le boulanger en achèteraient volontiers une partie, mais ils n'ont pas autre chose à offrir en échange que les différentes denrées de leur négoce, et le boucher est déjà pourvu de tout le pain et de toute la bière dont il a besoin...* ". C'est

---

source : Bibliorom Larousse

1 cette partie est tirée de BICHOT Jacques, op.cit., p. 6-7

2 CHAINEAU André, *Mécanismes et politiques monétaires*, PUF, 1974

3 RENVERSEZ Françoise, *Elements d'analyse monétaire*, Dalloz, 3<sup>e</sup> édition, 1995

ce qu'on appelle le problème de la double coïncidence des besoins : l'agent qui veut donner A et recevoir B doit en trouver un autre qui veuille donner B et recevoir A, ce qui n'est pas évident.

### **La monnaie réserve de valeur**

Afin de réaliser des achats plus conséquents, il est nécessaire de pouvoir épargner. Mais l'épargne peut aussi servir à se prévenir en cas de coup dur ou, plus traditionnellement, l'épargne sert à financer une retraite paisible après une vie active bien remplie.

Au niveau macroéconomique, les entreprises choisissent d'épargner pour pouvoir effectuer des investissements importants le moment venu. Le cycle de vie des produits montre que les entreprises bénéficient de recettes importantes lorsqu'un produit est à maturité. Par contre, en phase de lancement d'un nouveau produit, l'entreprise débourse beaucoup d'argent. Pour investir, l'entreprise peut également emprunter à la banque ou sur les marchés financiers. L'entreprise utilise alors une valeur que d'autres acteurs (entreprises ou privés) épargnent pour l'instant.

La fonction de réserve de valeur est très importante dans une économie de marché, puisqu'elle permet d'allouer les ressources à celui qui a en besoin à un moment précis.

Avec la réserve de valeur, on se heurte au concept de l'intérêt. Longtemps, le prêt à intérêt était condamné par l'Eglise, puisque celle-ci considérait que la monnaie ne pouvait pas créer de la valeur toute seule. Aujourd'hui, on considère que l'intérêt se justifie de deux manières :

- X. L'intérêt doit au moins couvrir le taux d'inflation. De cette façon, le créancier retrouve son bien à la fin de la période.
- XI. L'intérêt doit également couvrir une prime de risque. En effet, il n'est pas certain qu'à la fin de la période, le débiteur soit en mesure de rembourser son créancier. Il se peut – le risque fait partie de l'activité économique – que l'entreprise du débiteur échoue et le créancier en portera une partie de la responsabilité, puisqu'il ne retrouvera pas sa mise.

La monnaie réserve de valeur permet de conserver un pouvoir d'achat superflu pour l'instant, en prévision d'une dépense future.

## **LES DIFFÉRENTES “ MONNAIES ”**

En français pour le moins, la monnaie est un concept flou. Fiduciaire ou monnaie nationale lorsqu'on utilise les billets de banque, la monnaie devient “ plastique ” lorsqu'on sort la carte de débit/crédit. Elle est scripturale dès lors que le paiement est effectué par virement bancaire.

Les billets de banques, les cartes plastiques et les dépôts bancaires ne forment pas un ensemble homogène. Il convient de les analyser séparément.

### **Les monnaies nationales et supranationales**

A l'heure actuelle, le dollar, l'Euro et le yen sont toutes des monnaies nationales. Ces “ monnaies ” ne sont pas uniquement des billets de banque. La

monnaie nationale est surtout une unité de compte à laquelle on peut se référer lorsqu'on veut effectuer une transaction. En tant que telles, elles ne constituent pas un moyen de paiement, puisqu'elles n'ont pas réellement de forme physique, même si elles peuvent se matérialiser sous différents supports. Elles ne sont pas non plus une vraie réserve de valeur puisque le billet de banque, par exemple, se déprécie avec l'inflation.

### **Les Systèmes d'Échanges Locaux (SEL)**

En 1932, le maire de Worgl (Autriche) – pour faire face à un taux de chômage de 35 % -- décida de faire imprimer des billets de banque spéciaux, destinés à recevoir des timbres pour les déprécier de 1 % par mois. Ils étaient couverts par la même somme en argent officiel déposée dans les caisses d'une banque locale. Deux ans plus tard, Worgl était la première ville autrichienne à avoir retrouvé le plein emploi. De nombreux travaux sur la commune purent être exécutés (réseau d'eau, voirie, forêt environnante replantée...). Cette ville devint le centre d'intérêt de nombreux économistes. Il apparut que la monnaie à taux d'intérêt négatif circulait à l'intérieur de la communauté quarante fois plus vite que la monnaie officielle.<sup>4</sup>

Les promoteurs des SEL citent souvent l'histoire de Worgl, qui a intéressé de nombreux économistes tels que Gesell et Irving Fisher, comme référence. Les SEL se sont développés dès le milieu des années quatre-vingts d'abord dans le monde anglo-saxon (*Local Exchange Trading Systems*), puis en France. Aujourd'hui, on recense en France 300 SEL, regroupant une population de 20'000 à 30'000 adhérents.

#### **Le fonctionnement d'un SEL<sup>5</sup>**

Chaque SEL édite régulièrement un catalogue rassemblant les offres et les demandes de biens et de services des adhérents. Par ce biais, les membres peuvent se rencontrer et ainsi se mettre d'accord sur l'échange (service à effectuer ou type de bien, montant en unités locales...). Une fois l'échange réalisé, les deux personnes remplissent une reconnaissance de dette (un *bon d'échange*). Ce papier est constitué de trois volets : l'un est envoyé aux animateurs du SEL, les deux autres sont pour la comptabilité des échangistes. Cela permet ainsi de créditer et débiter les comptes d'unités locales des deux membres, comptes dont les soldes négatifs et positifs sont plafonnés. On peut donc ici bien se rendre compte qu'il ne s'agit nullement du retour au troc que certains ont voulu voir mais bien d'un système d'endettement multilatéral.

#### **Un exemple concret, particulièrement élaboré**

La banque WIR, en Suisse, est un cas particulier d'un système d'échange. Tout d'abord, elle déborde du local, puisqu'elle couvre le territoire national. Elle se contente pourtant d'offrir ses services à une population bien définie, les PME. Sa qualité de banque coopérative la différencie des mouvements SEL purs, souvent associatifs.

---

4 LIETAER Bernard, *Beyond Greed and Scarcity*

5 Ce chapitre est tiré d'un article de BAYON Denis, BLANC Jérôme, GUERIN Isabelle, MALANDRIN Gilles, VALLAT David publié sous la direction de SERVET Jean-Michel. L'article est lui-même tiré du rapport *Monnaies locales et lien social : l'émergence des Systèmes d'Echange Local* effectué par les auteurs et soutenu par la Caisse des Dépôts et Consignations, Paris, octobre 1997

Fondée en 1934, la banque se rapproche des SEL par son objectif. Elle cherche à faciliter l'accès au crédit pour les PME en émettant sa propre monnaie, le WIR. Les entreprises membres du cercle WIR peuvent bénéficier de crédit à des taux particulièrement avantageux, malgré le fait que la banque examine l'octroi de crédit selon les critères classiques. Afin de limiter ses risques, la banque n'accorde en WIR qu'entre 10 et 20 % du montant total de l'investissement.

Avec le crédit obtenu, l'entreprise peut payer ses fournisseurs.

### **La " monnaie SEL "**

Les SEL relèvent d'un système monétaire du fait de la compensation des échanges et de leur comptabilisation; la logique du SEL réside dans la compensation dynamique des dettes et des créances, avec la perpétuation d'un lien de dette. La spécificité de cette " monnaie SEL " réside dans son caractère socialisant, on retrouve là le rôle essentiel de la monnaie comme lien social. Comme son nom l'indique, la " monnaie SEL " est un moyen de paiement ou intermédiaire dans les échanges.

En règle générale, la " monnaie SEL " n'est pas une unité de compte. De fait, les échangistes continuent à compter dans la monnaie nationale, ils utilisent seulement un autre moyen pour régler leurs échanges.

L'objectif des SEL favorise clairement une monnaie d'échange, qui serve de moyen de paiement pour les exclus du système économique basé sur la monnaie nationale comme intermédiaire. Par contre, en l'absence d'un système bancaire élaboré, la " monnaie SEL " ne peut que marginalement servir de réserve de valeur. Lorsqu'un membre du SEL épargne de la " monnaie SEL ", il faudrait qu'il puisse la déposer dans une banque, afin que la somme puisse être investie, faute de quoi, l'épargne n'est qu'une non-consommation. Elle signifie alors que quelqu'un dispose d'un revenu superflu, puisque supérieur à son besoin de consommation. L'issue traditionnelle à ce problème réside dans l'investissement de ce bien afin que la valeur puisse être conservée.

La " monnaie SEL " est donc un moyen de paiement par excellence, subsidiairement une unité de compte, mais elle n'est que difficilement une réserve de valeur.

### **Les monnaies d'entreprise**

Selon Edward de Bono<sup>6</sup>, les marchés financiers permettent d'investir dans de grandes entreprises, mais ils ne permettent pas un investissement ciblé sur différents produits. Afin de pallier à ce manque, il propose une " monnaie ciblée ", qu'il appelle " IBM Dollar ".

En échange d'un rabais correspondant à un taux d'intérêt, le consommateur prête à IBM une certaine somme, mettons IBM\$ 800 qui permettra à IBM de développer le produit en question. Lorsque le produit aura été développé, le client pourra faire valoir son bon et acquérir le produit qui en vaudra peut-être IBM\$ 1000.

Les entreprises comprennent rapidement le profit qu'elles peuvent tirer d'un tel système. Cela leur permet de pré-vendre leurs produits, ce qui réduit l'incertitude et

---

6 DE BONO Edward, *The IBM Dollar*, CSFI, London, March 1994

diminue le besoin de coûteuses études de marché. Les programmes de fidélisation des compagnies aériennes et autres opérateurs de télécommunications relèvent de cette idée, même si ceux-ci ne sont pas arrivés au stade décrit plus haut.

Ce schéma ne s'applique pourtant pas exclusivement aux grandes entreprises. Certaines expériences – très rares – dans des SEL sont similaires. Aux Etats-Unis<sup>7</sup>, par exemple, un restaurateur a donné à ses clients des bons pour des repas en échange de cash. Cette opération lui a permis de recueillir des fonds pour rénover son restaurant et survivre pendant la période de fermeture due aux travaux. Lors de la réouverture, bien entendu, les créanciers sont venus réclamer leur dû et ont ainsi pu continuer à profiter, avec un rabais, de cette bonne table qui, toutefois, ne trouvait pas les moyens financiers nécessaires à sa survie dans les canaux traditionnels de financement bancaire.

Dans ces expériences, la monnaie fonctionne essentiellement comme réserve de valeur. L'unité de compte reste la monnaie nationale, même si un taux de change s'installe *de facto* entre celle-ci et la " monnaie ciblée ". Elle peut aussi de manière informelle devenir un moyen de paiement. Celui qui a souscrit aux produits d'IBM ou du restaurant en rénovation peut transmettre son bon à une tierce personne, si celle-ci l'accepte, en échange d'un produit, d'un service ou d'une autre monnaie. Les monnaies d'entreprises permettent essentiellement de transférer la valeur dans le temps et permettent l'investissement. Notons tout de même que cette réserve de valeur est partielle puisqu'elle porte sur des produits ciblés. La valeur ne saurait dès lors être conservée indéfiniment.

### **Le cas particulier des nouveaux moyens de paiement**

De nouveaux moyens de paiement fleurissent depuis quelques années. La monnaie plastique remplace peu à peu les billets de banque. Il est impossible de mesurer l'importance des transactions par cartes par rapport à l'ensemble des transactions, puisqu'une des caractéristiques essentielles des billets réside dans leur capacité de régler des paiements entre individus et échappent ainsi aux statistiques, alors que les transactions par carte nécessitent une infrastructure centralisée, qui permet une documentation statistique.

En 1992, le volume des transactions réglées par carte de crédit correspondait à 0,01 % du PNB. En 1996, ce rapport était de 3 %<sup>8</sup>. Entre 1992 et 1996, l'utilisation des cartes de crédit par rapport au PNB a été multipliée par 208 en Suisse, 205 en Allemagne, 148 au Royaume-Uni, 133 en France et 127 aux Etats-Unis !

Sur le tableau ci-dessous, on constate que la croissance de l'utilisation des cartes de débit/crédit est bien supérieure à celles des autres moyens de paiements électroniques.

### **Indicateurs de l'utilisation de moyens de paiement bancaires sans numéraire (Augmentation des volumes de transactions entre 1992 et 1996)**

	<b>Allemagne</b>	<b>France</b>	<b>Suisse</b>	<b>UK</b>	<b>USA</b>
--	------------------	---------------	---------------	-----------	------------

---

<sup>7</sup> SOLOMON Lewis D., *The Case for a System of Local Currencies*, Praeger, Westport & London, 1996

<sup>8</sup> BIS, *Statistics on Payment Systems in the Group of Ten Countries*, Basle, 1997 ; calculs de l'auteur

	e				
<b>Chèques</b>	-14%	2%	-46%	-12%	11%
	20%	46%	92%	44%	68%
<b>Débits directs</b>					

**Source** : BIS, *Statistics on Payment Systems in the Group of Ten Countries*, Basle, 1997 ; calculs de l'auteur

Pourtant, la monnaie plastique représente de l'histoire ancienne. De nouveaux moyens de paiement plus perfectionnés ont vu le jour. Les porte-monnaie électroniques (ou *smart cards*) font concurrence à des porte-monnaie virtuels (stockés sur le disque dur de l'ordinateur) pour régler les petits achats dans le commerce pour les premiers, sur Internet pour les seconds. Au-delà des caractéristiques techniques de ces systèmes, leur fonctionnement nous intéresse. En effet, dans les deux cas, le consommateur charge de la monnaie, soit dans la puce de sa carte, soit directement sur le disque dur de son ordinateur. A ce moment-là, la banque débite son compte. La banque, pour sa part, ne sera débitée que lorsque le consommateur aura effectué un achat et que le vendeur, par le truchement de sa propre banque, réclamera le montant correspondant. Grâce à ces nouveaux porte-monnaie, les banques pourront s'accaparer une partie de ce qu'on appelle en jargon technique le "float", c'est-à-dire la différence temporelle entre le débit et le crédit des montants. Généralisé, le schéma peut rapporter gros.

Les monnaies plastiques et les nouveaux porte-monnaie présentent des caractéristiques monétaires ambiguës. On pourrait croire qu'elles constituent une "vraie" monnaie puisqu'elles en présentent les fonctions. La conclusion est un peu hâtive. En effet, ces nouveaux moyens de paiement dérivent leurs caractéristiques de la monnaie qu'ils véhiculent. En aucun cas, on ne peut utiliser une carte de crédit comme unité de compte. Quelle est la valeur d'une carte de crédit ? A fortiori, comme elle n'a aucune valeur, elle ne peut pas servir de réserve de valeur. Une carte de crédit dont la limite est dépassée ne sert plus à rien.

Qu'en est-il de la fonction de moyen de paiement ? Même dans ce cas, ces nouvelles "monnaies" n'en sont pas vraiment. Tout au plus, peut-on les comparer aux porte-monnaie de cuir, qui n'ont jamais revendiqué le nom de monnaie. Tous ces instruments n'ont aucun pouvoir de libération sans la caution d'une monnaie nationale. Ils doivent donc être considérés avec prudence, au rang d'instrument de paiement, sans fonction monétaire, mais avec un potentiel puissant.

## **LA MONNAIE FACE AUX GRAND DÉFIS ACTUELS**

Alors que la théorie n'est pas parvenue à se mettre d'accord sur sa nature fondamentale, la monnaie se trouve aujourd'hui à la croisée des chemins. La technologie peut permettre de réaliser certains potentiels de la monnaie. Comme nous l'avons déjà remarqué, la monnaie est une réalité aux contours flous, parce que la monnaie est une réalité sociale, qui dépend donc d'une volonté commune. Les contours de la monnaie doivent par conséquent être tracés de façon à refléter de manière aussi fidèle que possible le consensus ambiant, afin de permettre la réalisation d'objectifs communs.



Pierre Calame a donc proposé d'examiner l'efficacité des changements qui affectent la monnaie à la lumière des grands défis actuels posés à la société. Nous avons retenu quatre défis principaux : le chômage, le développement durable et le financement du développement.

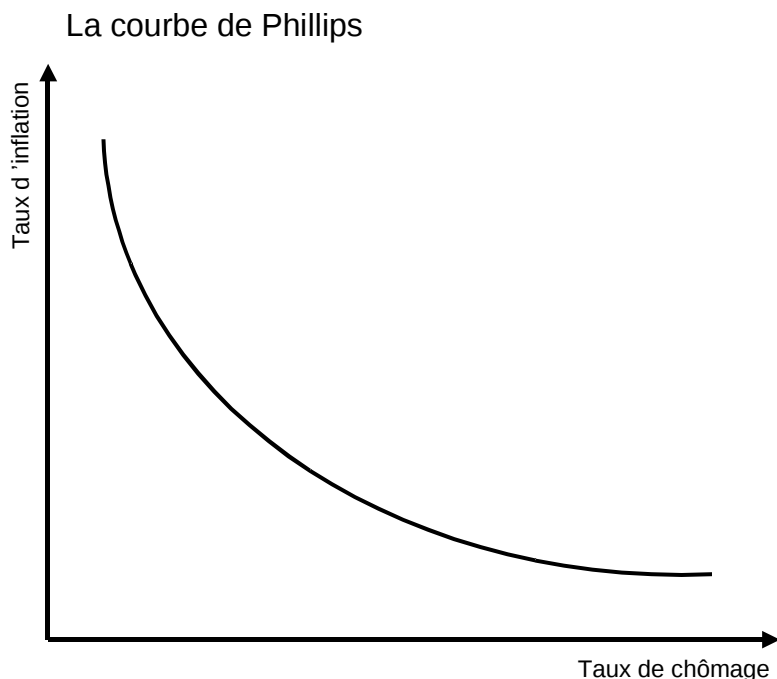
### **Le chômage**

Le chômage dans les sociétés actuelles repose sur un paradoxe. D'une part, on assiste à la mise à pied d'une importante force de travail en argumentant que la production est excédentaire. D'autre part, on constate dans la même société la pauvreté. Nous avons donc simultanément une production trop importante, ainsi qu'une des besoins insatisfaits.

L'analyse classique du chômage distingue trois formes de chômage : naturel, conjoncturel et structurel.

Le chômage **naturel** a été défini par Milton Friedman. Le chômage naturel correspond au " déséquilibre " enregistré sur le marché du travail en raison de l'imperfection de ce marché. L'équilibrage ne peut pas être instantané entre l'offre et la demande de travail et il existe dès lors toujours un résidus appelé chômage naturel. On peut essayer d'améliorer le fonctionnement du marché du travail, notamment en améliorant les circuits d'information qui servent à prendre les décisions, mais on considère généralement qu'on ne peut pas vraiment combattre le chômage naturel.

Le chômage **conjoncturel** résulte des niveaux différents de la croissance économique. En période de haute croissance, les entreprises peuvent être tentées d'engager beaucoup de personnel pour anticiper une augmentation de leur carnet de commande. Lorsque la croissance ne suit pas l'ascension prévu, les entreprises résorbent leurs surcapacités en débauchant. Une politique contra-cyclique, imaginé par Keynes, constitue l'outil principal pour lutter contre ce type de chômage. Les autorités publiques devraient effectuer leurs dépenses d'investissement anti-cyclique afin de pouvoir stimuler l'économie dans une période de récession. Pendant la croissance, les pouvoirs publics, bénéficiant des entrées fiscales liées à la croissance, remboursent la dette publique.



Une autre solution revient à utiliser les enseignements fournis par la courbe de Phillips qui met en relation le taux de chômage et le taux d'inflation. Une augmentation artificielle du taux d'inflation – notamment par le biais d'une émission monétaire supplémentaire – parvient à résorber le taux de chômage. A l'inverse, la contraction de la masse monétaire tend à augmenter le taux de chômage.

Cet instrument doit être utilisé avec prudence car cet instrument n'est applicable qu'à court terme, pendant que l'on assainit de manière structurelle le chômage. Sans assainissement structurel, l'économie vit avec un taux d'inflation plus élevée, ce qui n'est pas forcément un mal. Lors de la prochaine poussée de chômage, on augmentera encore le taux d'inflation et ainsi de suite. Si l'on pousse le raisonnement à l'extrême, cette situation aboutit à l'hyper-inflation, bien connue des pays en développement (Allemagne d'après-guerre, Amérique du Sud dans les années 80). Cette situation décourage les investisseurs puisqu'elle rend le calcul économique totalement imprévisible. A terme, elle conduit même à la destruction de la monnaie, puisque personne ne veut en détenir. On retourne alors au troc ou on utilise une monnaie étrangère qui reste stable. (Notons par exemple que la première réaction des Russes lorsqu'ils ont appris la dévaluation du rouble a été de vendre leurs roubles pour acquérir des dollars).

Le chômage **structurel** nous intéresse tout particulièrement, car il permet d'expliquer l'existence simultanée du chômage et de besoins insatisfaits. Les adaptations de plus en plus fréquentes auxquelles l'économie doit se plier engendrent ce type de chômage, qui se développe par exemple lorsque certaines professions ne sont plus aussi nécessaires. L'innovation peut amener de nouveaux produits sur le marché et rendre obsolètes d'autres produits, ce qui peut nécessiter le recyclage des membres de certaines professions qui travaillaient exclusivement à la production de ce dernier produit. Pendant le recyclage, on assiste à la création d'un chômage structurel.

Ce type de chômage peut être combattu en améliorant les conditions-cadres de l'économie afin de la rendre plus flexible. On peut demander aux employés de se déplacer loin de leur lieu de travail, afin de repourvoir les places libres. Les SEL s'attaquent au problème d'une manière différente. Le SEL part des demandes insatisfaites et essaient de voir – grâce à la communauté locale – comment les produire. La “ méthode ” SEL, de fait, gomme les effets de la globalisation, de manière temporaire ou plus durable.

Les monnaies d'entreprise font le pari d'une démarche somme toute similaire, même si elle part d'intentions absolument différentes. Alors que le SEL retrace une frontière au niveau géographique, la monnaie d'entreprise unit des personnes qui ont des caractéristiques semblables afin de mieux répondre à leurs besoins et, en termes commerciaux, de mieux capturer cette clientèle.

Remarquons pour conclure que la démarche de certains SEL s'accompagne de la création d'une inflation artificielle. Si cette inflation ne combat pas un problème conjoncturel, elle peut devenir dangereuse pour le SEL, même si elle apparaît au début comme un renfort.

### ***Le développement durable***

Le développement durable a été défini en 1987 à l'issue d'une séance de la Commission Mondiale sur l'Environnement et le Développement. Cette déclaration, reprise lors du Sommet de Rio en 1992 et plus connue sous le nom de rapport Brundtland. La commission “ appelle toutes les nations du monde à intégrer le développement durable dans leurs objectifs et à adopter les principes suivants pour guider leur action politique :

- 1 restaurer la croissance
- 2 modifier la qualité de la croissance
- 3 préserver et mettre en valeur les ressources de base
- 4 garantir un niveau supportable de population
- 5 réorienter la technologie et contenir les risques
- 6 intégrer l'environnement et l'économie dans le processus de décision
- 7 réformer les relations économiques internationales
- 8 renforcer la coopération internationale ”<sup>9</sup>

Les débats de Villarceaux se sont longtemps attardés sur cette importante question. L'économie monétaire néglige pour l'instant d'intégrer des variables telles que les émissions de CO<sub>2</sub>, la dégradation du paysage dans le prix. L'économie de marché qui s'oriente sur la base des prix a tendance à sur utiliser ces ressources “ gratuites ”. Dans le jargon économique, il s'agit d'externalités.

Pour remédier à ce problème, Pierre Calame propose le concept de monnaie vectorielle. La monnaie ne se réduirait plus à un nombre simple, elle deviendrait un vecteur de nombres. Le premier nombre indiquerait comme maintenant le coût

---

9 World Commission on Environment and Development, Our Common Future, Oxford University Press, Oxford, 1987, traduction libre

monétaire : travail et matières premières auxquelles on peut attribuer une valeur monétaire. Un deuxième nombre pourrait indiquer le coût pour l'environnement, sur la base par exemple des émissions nocives. Techniquement, on peut très bien imaginer l'établissement d'une échelle qui permette de convertir les émissions en une mesure unique, en prenant en compte notamment leur degré de nocivité.

Le prix des biens et services est doublement libellé à chaque fois. Chacun reçoit des unités monétaires en compensation de son travail et on peut imaginer que les unités qui reflètent les émissions nocives soient distribuées selon d'autres critères. A ce stade, la concordance entre les paiements monétaires et les paiements en unités de pollution peut se régler de deux façons.

On laisse s'instaurer un taux de change entre les deux unités, ce qui permet aux individus de s'échanger les excédents en fonction de leurs besoins. On fixe un taux de change ajustable entre les unités mais on peut en tout temps régler un achat avec la monnaie, ce qui revient à intégrer de manière explicite le coût supporté par l'environnement dans le prix.

Le concept de monnaie vectorielle se rapproche de celui des *tradable permits*, une idée que certaines entreprises internationales avaient développé afin de parvenir à une meilleure utilisation des ressources. Les entreprises paient des taxes en échange desquels elles reçoivent un certain nombre de droits de polluer. Si elles se trouvent limiter par ces droits, elles peuvent racheter les droits que d'autres entreprises seraient prêtes à leur céder. Le système encourage fortement les entreprises à investir dans des techniques de production moins dommageable à l'environnement.

### ***Le financement du développement***

A discuter avec PIC.

## **LA DISSOCIATION DES FONCTIONS DE LA MONNAIE**

Depuis la chute du Mur de Berlin, on n'est pas parvenu à imaginer un système de société autre que l'économie de marché pour gérer les relations au sein d'un grand groupe de personne. La monnaie – élément central de l'économie de marché – se trouve face à des défis considérables, quelquefois contradictoires.

La solution proposée par le SEL pour atténuer le chômage crée de facto un moyen de paiement limité, alors que la qualité d'un moyen de paiement se mesure normalement à l'envergure de la palette de biens qu'il permet d'acquérir. Une monnaie universelle constitue certainement le meilleur outil d'allocation des ressources.

La création artificielle d'inflation afin d'étaler le effets néfastes du chômage sur une période plus longue doit être manière avec extrême prudence, comme nous l'avons déjà remarqué, afin de ne pas provoquer un sentiment d'incertitude auprès des entrepreneurs. L'inflation peut permettre de redonner confiance à l'économie afin qu'elle ne sombre pas, mais elle peut aussi tuer la monnaie, si celle-ci ne permet plus de transférer la valeur dans le temps.

L'effet contradictoire des diverses fonctions de la monnaie nous conduit à réfléchir sur la pertinence d'une dissociation des fonctions de la monnaie, afin de pouvoir utiliser chacune des fonctions de façon plus pointue.

La première étape de cette réflexion consiste à définir le cahier des charges de chaque fonction afin d'avoir un premier aperçu de la faisabilité du projet.

### ***Cahier des charges de la fonction d'unité de compte***

<b>Pour l'exercice de la fonction</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>0* Elle doit rendre compte de manière aussi objective que possible de la valeur.</li><li>1* L'étalon de mesure devrait être aussi stable que possible.</li><li>2* La palette de biens mesurés doit être aussi large que possible.</li><li>3* Elle doit permettre l'intégration de critères non-économiques dans la valorisation d'un bien.</li></ul>
<b>Etat actuel, Formulation traditionnelle</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>4* La monnaie est la mesure presque exclusive de la valeur des biens.</li><li>5* Le système de change flexible perturbe l'évaluation de la valeur.</li></ul>
<b>Précurseurs</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>6* Tradable permits</li><li>7* Taxes sur les émissions nocives</li><li>8* Monnaie vectorielle</li><li>9* Les produits Max Havelaar qui intègrent une valeur supérieure à la valeur purement monétaire.</li></ul>

### ***Cahier des charges de la fonction de moyen de paiement<sup>10</sup>***

<b>Pour l'exercice de la fonction</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>10* Le système monétaire et financier est un bien public.</li><li>11* Le coût de transaction est réduit au strict minimum (peut être rendu gratuit par du travail militant).</li><li>12* L'émetteur offre une garantie et dispose du pouvoir de faire accepter un standard.</li><li>13* La compensation des soldes libre permet de chercher à l'extérieur ce qui n'est pas disponible sur le marché intérieur.</li><li>14* Traçabilité des transactions assurer un contrôle de l'échange.</li><li>15* Sécurité de la transaction pour assurer la confiance dans le système.</li><li>16* la consommation " positive " (les besoins de l'autre) est encouragée (dette animateur ; crédit initial de tous)</li></ul>
---------------------------------------	---

---

<sup>10</sup> Cette partie est tirée de Pierre Calame.

**Etat actuel,  
Formulation  
traditionnelle**

- 17\* L'essentiel des transactions se fait par le biais de la monnaie scripturale
- 18\* L'ouverture des systèmes est assurée par la convertibilité des monnaies
- 19\* Le coût de transaction faible doit être comparé à d'autres systèmes, en tenant compte de l'ampleur de chaque système
- 20\* Le pouvoir est exercé par des " autorités " nationales ou supranationales
- 21\* La gestion du système est confiée au système bancaire, coiffé par une banque centrale, reliée elle-même plus ou moins fortement au pouvoir.
- 22\* L'échange anonyme est possible.

**Précurseurs**

- 23\* Les SEL et l'introduction de l'échange de services .
- 24\* Les programmes de fidélisation de la clientèle qui consacre une création additionnelle de moyens de paiement.
- 25\* Les monnaies d'entreprises facilitent les échanges à l'intérieur d'une " communauté ".
- 26\* La concurrence accrue dans tous les secteurs pourrait se reporter sur la monnaie ( monnaies concurrentes, Hayek)
- 27\* La banque WIR, en Suisse.

***Cahier des charges de la fonction de réserve de valeur***

**Pour l'exercice de  
la fonction**

- 28\* Elle doit permettre de transférer la valeur dans le temps afin de se conformer aux besoins des individus (prévoyance retraite, par exemple).
- 29\* Elle doit faciliter l'allocation des ressources disponibles au sein du système en permettant de transférer l'épargne vers l'investissement ou la consommation.

**Etat actuel,  
Formulation  
traditionnelle**

- 30\* L'inflation, qui permet d'atténuer l'effet de réserve, est considérée comme un fléau par les marchés financiers.
- 31\*

**Précurseurs**

- 32\* Les techniques sophistiquées de gestion du risque permettent de mieux se prévenir contre la volatilité constatée sur les marchés financiers. Elles permettent par conséquent aux marchés financiers de mieux jouer leur rôle.

## **LISTE DES PARTICIPANTS**

Pierre Calame, Fondation Charles Léopold Mayer pour le Progrès de l'Homme, Paris  
Paul H. Dembinski, Observatoire de la Finance, Genève  
Laurent Fraisse, Agence pour le Développement des Services de Proximité, Paris  
Charles Goldfinger, Global Electronic Finance, Bruxelles  
Philippe Lukacs, Laboratoire du Futur, Paris  
Christophe Perritaz, Observatoire de la Finance, Genève  
Nadia Piffaretti, Université de Fribourg, Fribourg  
Martí Olivella, Ecoconcern, Barcelone  
David Vallat, Centre Walras, Lyon

Christophe Perritaz/18.03.13  
© Observatoire de la Finance  
Personal, in confidence  
Please do not quote