

Pour une régulation monétaire mondiale.

Harmonie sociale et paix économique

ou bien

violences sociales et militaires ?

oooOOOooo

1. Les « réserves fractionnaires ».
2. Le « 100 % monnaie ».
3. Solidarité économique et devise souveraine.
4. Le principe du troc entre zones monétaires.
5. Aller au delà du troc international.
6. Evolution vers une monnaie commune puis vers une monnaie unique ?
7. Conclusion.

Résumé :

On explique, dans un langage simple, ce que sont les "réserves fractionnaires" en distinguant des "€-base" et des "€-promesse d'€-base" et en donnant des exemples. On peut ensuite présenter sans ambiguïté ce que serait le " 100 % monnaie" préconisé de longue date par une école de pensée économique généralement ignorée.

Dans cette perspective, une monnaie souveraine exige, au sein de sa zone d'exercice, une solidarité économique entière . Celle-ci se conçoit difficilement sans solidarité politique. La zone monétaire la plus simple est donc celle d'un état monétisant ses dépenses et prélevant l'impôt.

Entre zones monétaires et en dehors d'accords particuliers, le troc reste le mode d'échange susceptible de satisfaire chacune des parties en les laissant sans dettes résiduelles.

Pour aller au delà, plusieurs zones peuvent convenir d'une unité de compte commune. Pour annuler les excédents et déficits commerciaux au sein de cette zone de coopération, il faut et il suffit de réviser périodiquement les taux de change entre les monnaies partenaires et l'unité de compte. Nous développons une méthode qui permet en outre de conserver la liberté de gestion de la valeur de l'unité de compte par rapport au monde extérieur.

Transformer l'unité de compte en monnaie commune ou, davantage encore, en monnaie unique conduit à des incohérences probablement insurmontables si l'organisation politique ne progresse pas d'un même pas. Il faudra s'en souvenir si l'euro monnaie commune et unique venait à être remis en cause.

Jean Jégu – 10 novembre 2010

Pour une régulation monétaire mondiale.

Harmonie sociale et paix économique

ou bien

violences sociales et militaires ?

Inutile de détailler les souffrances sociales tout autour de notre globe, les inégalités qui les causent et les violences qu'elles engendrent. Notre futur, celui de nos enfants devient inquiétant. On parle de guerre des monnaies mais ne parlera-t-on pas, un jour ou l'autre, de guerre tout court.

Les tensions et les problèmes, quoiqu'on en dise, résultent plutôt du mauvais partage d'une richesse jamais égalée que de nos différences culturelles. Les échanges sont déséquilibrés, tant au sein des sociétés où les écarts de revenu se distendent qu'entre les sociétés aux niveaux de vie encore si éloignés.

Les dysfonctionnements de la finance mondiale sont au coeur des dérèglements observés et de ceux qui s'annoncent. Les moyens monétaires sont cependant énormes. Les Etats, au travers de leurs banques centrales, en injectent à la hâte des quantités considérables. Malgré cela le monde oscille entre déflation ici et hyperinflation là, chômage catastrophique pour les uns ou stress quand ce n'est pas épuisement au travail pour les autres.

Est-il possible d'introduire un peu de rationalité, non dans ce qui est, mais dans ce qui pourrait être ? Nous le tentons selon le cheminement suivant :

- la base malsaine des « réserves fractionnaires »
- la clarification par le « 100 % monnaie »
- la solidarité de zone économique comme socle de toute devise souveraine.
- le principe du troc entre zones économiques.
- Au delà du troc : les monnaies communes.

Cet essai se veut une contribution à une démarche possible de régulation monétaire mondiale

1. Les « réserves fractionnaires ».

Pour comprendre les questions monétaires il ne faut pas, en premier lieu, s'appesantir sur les gains des traders, les « stock options » ou autres sujets qui font la une de nos journaux. Ce ne sont là que des conséquences, des prolongements d'un état d'esprit qui s'est répandu partout : le profit, toujours plus de profit.

La profession bancaire n'est certes pas la seule à se soumettre à la loi du profit maximum mais elle est probablement celle qui a commencé et de la manière la plus efficace. Sans refaire l'histoire de la banque – ce qui ne manquerait pas d'être instructif – nous expliquerons le plus clairement possible ce que d'aucuns appellent parfois « le privilège bancaire ». Nous préférons parler de manière plus neutre de « principe bancaire ».

Il ne faut pas rechercher la culpabilité de tel ou tel. Notre conviction est que l'affaire dépasse le niveau des choix individuels. Il s'agit d'abord d'un fait de société. Les évolutions relèveront d'autres faits de société et notamment d'une prise de conscience générale à laquelle nous nous efforçons de contribuer

Comprendre le « principe bancaire » est essentiel pour entrevoir une solution à nos problèmes financiers actuels. L'expliquer se heurte à de sérieuses difficultés. Ce fait social existe depuis quelques siècles. Il reste discret, peu enseigné si ce n'est à la sauvette, plutôt inavoué - peut-être parce qu'inavouable – parfois même contesté par les banquiers eux-mêmes, en tout cas ignoré du public qui ne peut le voir. Le vocabulaire financier échappe à la plupart d'entre nous comme tout vocabulaire spécialisé. Mais, si vous écarterez ce vocabulaire, vous voici taxé d'ignorance. C'est pourtant ce que nous n'hésiterons pas à faire préférant être compris.

Prenons, par exemple, un individu habitant un appartement estimé à 300 000 € dont il est propriétaire. Il détient par ailleurs un épargne de 30 000 €, un compte courant de 3000 € et 300 € en espèces dans son portefeuille. Son patrimoine atteint donc 333 300 € dont 33 300 € disponibles pour ses affaires, en particulier 3 300 € en monnaie liquide. Voilà pour le langage courant. Un spécialiste vous demandera de préciser de quelle nature est l'épargne de 30000 €. Un livret A n'est pas de même nature que la détention de SICAV, ni celle-ci que des avoirs en actions. On vous expliquera que les 300 € en espèces sont de la monnaie de base, que les 3000 € sont de la monnaie bancaire (généralement connue sous l'appellation de M1) tandis qu'un compte d'épargne n'en est pas ; ce n'est que de la quasi-monnaie comptabilisée dans un ensemble gigogne englobant le premier et appelé M2 ou M3 selon le cas. En bref avec la monnaie de base sur laquelle nous aurons à revenir, il y a d'autres avoirs financiers classables selon leur nature dans une collection d'« agrégats financiers » emboîtés comme des poupées russes et comme si on voulait un peu cacher ce qu'il y a à l'intérieur.

La vérité est pourtant simple et peut être dite en langage ordinaire : à la base il y a les billets (et, pour mémoire, les pièces bien sûr). Plus exactement il y a les comptes tenus par la BCE, comptes avec lesquels leurs titulaires peuvent acheter des billets. Notez bien que seules les banques et le Trésor Public ont des comptes ouverts à la BCE (ou à la BdF qui en est aujourd'hui une annexe). Nous dirons donc qu'à la base, **il y a les « €-base »**. Notre homme détient donc, en billets, 300 «€-base». Les 3000 € sur son compte bancaire ne sont pas des « €-base » mais l'engagement de la banque de lui fournir sur demande jusqu'à 3000 « €-base ». Cet engagement est sérieux et crédible tant que la banque qui l'a pris est elle-même sérieuse et crédible. On peut donc dire que notre homme possède **3000 «€-promesses d'€-base » qui valent, normalement, exactement 3000 « €-base » sans toutefois être 3000 « €-base »**. C'est ici l'élément clé pour comprendre le « principe bancaire ».

Chacun utilise son compte comme si c'était des billets, c'est à dire des « €-base ». Les banques exécutent les ordres qu'elles reçoivent (chèques, virements, retraits, ...) exactement comme si elles détenaient des billets. Les banques détiennent bien en effet des billets et des « comptes de billets », c'est à dire des « €-base ». Mais le « **principe bancaire** » exprime le fait que chacune ne détient en « €-base » qu'une faible fraction du total promis en « €-promesse d'€-base » et comptabilisé sur les comptes bancaires qu'elle gère.

L'explication est simple : la banque ne conserve que le minimum d'argent nécessaire pour honorer tous les ordres reçus de sa clientèle. Elle joue pour cela sur le fait que **tous les clients ne sont pas demandeurs simultanément**. C'est le phénomène souvent rapporté sous le terme de « multiplicateur » de crédits. Quand elle a 100 « €-base », elle peut gérer par exemple 400 « €-promesses d'€-base ». Ceci revient à dire que quand une banque possède 100 « €-base », elle peut naturellement les prêter en inscrivant 100 « €-promesses d'€-base » sur le compte d'un client, mais en plus elle peut prêter 300 « €-base » supplémentaires bien qu'elle ne les possède pas.

Quand tout va bien, c'est à dire quand les affaires marchent et que la confiance règne, la banque empoche des intérêts sur le total des € prêtés. Si les conditions économiques se dégradent et que la suspicion gagne, il peut y avoir banqueroute : si la clientèle multiplie les mouvements d'argent simultanés et/ou les retraits en billets, la banque ne possède pas assez d' « €-base » pour exécuter les ordres et/ou faire face aux retraits. Elle finit par se trouver en état de cessation de paiements.

Ce système dit de « réserves fractionnaires », issu de l'histoire, a ses avantages et ses inconvénients. Quand la monnaie de base était constituée de métaux précieux et rares (or ou argent) le multiplicateur de crédits, utile pour gonfler les revenus des banques, l'était aussi pour augmenter la masse monétaire disponible pour les clients. Mais que de fois certains de ceux-ci ne se sont-ils pas retrouvés grugés pour avoir fait confiance à un banquier imprudent, c'est à dire trop enclin à prêter au delà du gérable. Aujourd'hui la situation est tout autre puisqu'aucune monnaie n'est désormais arrimée aux métaux précieux et donc n'est soumise à une rareté de fait. La production de monnaie n'est plus une question d'extraction de minerai aurifère mais relève de la décision politique. Ceci permet de réexaminer sans crainte les mécanismes de la création monétaire et autorise la **remise en cause du système des « réserves fractionnaires »**

2. Le « 100 % monnaie ».

Nous avons pris connaissance du « multiplicateur de crédit », c'est à dire du fait que les banques comptabilisent bien plus d'argent sur les comptes de leurs clients que ce qu'elles en ont en réalité. Interrogeons-nous maintenant sur la nature et l'origine de cette argent de base qui se trouve ainsi multiplié. D'où viennent les billets et – ce qui est équivalent – les « comptes d'€-base » qui permettent aux banques d'en obtenir ? L'or existe, est extrait de mines, mis en pièces ou en lingots ; on en a ou on n'en a pas. Mais les billets ne sont que du papier imprimé. Qu'est-ce qui en fait de la monnaie ? Qui plus est, qu'est-ce qui en fait la base de la monnaie, base sur laquelle repose tous les comptes bancaires ? Après les « réserves fractionnaires » il faut ici expliquer la « monétisation ».

La monétisation est l'introduction de moyens de paiements supplémentaires dans les circuits économiques. La monétisation la plus courante est celle liée à l'attribution d'un crédit bancaire. Quand un client d'une banque s'engage à lui rembourser dans un délai fixé un certain capital et des intérêts calculés sur ce capital, la banque porte sur son compte le capital

correspondant (en « €-promesse d'€-base ») et lui en attribue l'usage. Ceci se fait – nous l'avons déjà vu - sans que la banque ait besoin de disposer au préalable de la totalité des « €-base » promis. Il lui suffit d'en disposer d'une partie statistiquement suffisante pour faire face aux demandes de sa clientèle. Lorsque le crédit attribué est effectivement mobilisé il peut s'en aller vers le compte d'un client d'une autre banque. Cette autre banque, cliente de la Banque Centrale, voit ainsi son « compte d'€-base» (en €-base) augmenter du capital correspondant conformément à la promesse de la banque ayant accordé le crédit initial (en €-promesse de €-base). Que ce « compte d'€-base » soit lui-même partiellement ou en totalité reprêté à tel ou tel autre client de cette banque et cela à un taux générant un certain revenu n'a rien de choquant. Qu'il le soit une deuxième ou troisième fois – la banque en faisant son affaire – l'est davantage. Non seulement il y a multiplication discutable des intérêts perçus, mais surtout, il en résulte une fragilisation du système monétaire, les banques étant incapables de tenir leurs promesses autrement qu'en jonglant avec le comportement statistique de leurs clientèles.

L'introduction de monnaie de base (€-base) est réservée aux Banques Centrales. Il y a une Banque Centrale pour chaque devise et par zone économique. Les « €-base » naissent d'un crédit accordé par la Banque Centrale à l'un ou l'autre de ses clients (banques, Trésor Public) ou encore du paiement de titres financiers achetés par la Banque Centrale. Seuls les « €-base » sont garantis par la Banque Centrale, c'est à dire la collectivité qu'elle représente, mais il y en a beaucoup moins que les « €-promesses de €-base » qui circulent de comptes en comptes dans les banques commerciales pour les besoins de l'économie. Aujourd'hui, avec des monnaies entièrement libérées de la rareté des métaux précieux, rien ne justifie que cette pratique contestable se perpétue.

Ce point de vue n'est pas une nouveauté. Il existe toute une école de pensée économique qui le dit depuis longtemps (notamment Irving Fisher (*100 % money*, 1935) et Maurice Allais (depuis 1943)). Cette position, connue sous l'appellation de « **100 % monnaie** », **consiste à ne reconnaître comme monnaie que le « €-base », c'est à dire à interdire les « €-promesse d'€-base »**. L'économie réelle qui n'utilise aujourd'hui, pour l'essentiel, que les « €-promesses d'€-bases » serait ainsi éloignée des manipulations permises par ce jeu de promesses. Les méfaits des produits dérivés, de la spéculation sur les titres et les devises résisteraient peut-être à la mise en oeuvre du « 100 % monnaie » mais en seraient probablement réduits car ils reposent en bonne partie sur la capacité des banques à produire la monnaie bancaire (les « €-promesse d'€-base »). Notre monnaie – bien public s'il en est – ne serait plus mise en péril par des opérations spéculatives privées. Il s'agirait d'une **mesure de salubrité publique** qui, bien que connue et techniquement possible, est curieusement et systématiquement passée sous silence jusqu'à ce jour par le monde financier.

3. Solidarité économique et devise souveraine.

Dans la perspective du « 100 % monnaie » la monétisation ne se fait plus qu'au niveau d'une Banque Centrale. Mais il faut préciser ce qu'est ou devrait être une Banque Centrale. Nous en tirerons une vision plus claire de la monnaie.

Une Banque Centrale est d'abord la banque des banques (commerciales, dites encore banques secondaires) et du ou des Trésors Publics dans la zone économique concernée, c'est à dire pour une devise donnée. Dans les faits le statut juridique des Banques Centrales varie selon les cas

(la FED n'a pas le statut de la BCE). Quoiqu'il en soit, une Banque Centrale est normalement l'institution représentative d'une collectivité économique et de sa devise . Elle agit par principe au nom et dans l'intérêt de cette collectivité. L'Etat ne fait pas autre chose. Le principe affiché de l'indépendance de la Banque Centrale par rapport à l'Etat est donc extrêmement discutable. Que l'organisation institutionnelle de l'Etat, du Trésor Public et de la Banque Centrale soit à préciser ne fait aucun doute mais ces entités tirent à coup sûr leur origine de la collectivité. Nous utilisons donc volontairement ce terme un peu générique de collectivité sans préciser davantage.

Nous avons examiné la monétisation par attribution d'un crédit. La monétisation ne se limite cependant pas à ce mécanisme. Il est plus fondamental encore d'examiner **la monétisation liée à l'acquisition d'actifs et/ou à l'acquittement de dettes**. Par exemple, l'acquisition d'un immeuble par une banque donnera lieu à l'inscription du montant de la vente sur le compte du vendeur dans cette banque. De la même manière une banque verse le montant dû à un prestataire de service sur le compte de celui-ci. Dans l'un et l'autre cas les sommes inscrites n'existaient pas avant l'opération et ne sont prélevées nulle part. Il y a « monétisation ». Ceci est parfois difficile à admettre mais reste entièrement cohérent avec le système des réserves fractionnaires.

En regard de la production de monnaie (la monétisation) il faut aussi évoquer la non moins nécessaire destruction de monnaie (la démonétisation). Quand une banque vend un immeuble, elle détruit le montant monétaire correspondant sur le compte de l'acheteur. De même quand une banque perçoit des intérêts, elle détruit la somme correspondante sur le compte du payeur. C'est la démonétisation par vente d'actifs et/ou par perception de recettes.

Monétisation et démonétisation sont le moteur de tout circuit monétaire. Dans l'hypothèse du « 100 % monnaie » on peut voir l'ensemble de la circulation monétaire dans une zone économique comme un circuit électrique alimenté par un seul générateur de courant continu qui serait la Banque Centrale, avec des circulations intermédiaires entre les agents économiques. Comme les électrons émis par un des pôles du générateur, circulent puis reviennent pour être collectés par l'autre pôle, ainsi la Banque Centrale émettrait de la monnaie pour les besoins de la collectivité, monnaie qui se répandrait dans l'économie avant de revenir vers la Banque Centrale (ou le Trésor Public) toujours pour les besoins de la collectivité. Bien entendu tous les moyens habituels de **financement liés à l'épargne préalable resteraient aussi utilisables**.

Une objection ne manquera pas d'être avancée : si la Banque Centrale émet trop de monnaie, cela ne va-t-il pas tendre à dévaluer la valeur de cette monnaie ? Si elle en émet trop peu l'activité économique ne va-t-elle pas en pâtir ? La réponse est sans aucun doute positive. Voilà pourquoi décider d'une telle monnaie engage automatiquement la solidarité économique entre ses utilisateurs.

Ainsi **le territoire monétaire ne peut raisonnablement être dissocié du territoire politique**. Une devise souveraine naît d'une reconnaissance de dette de la collectivité envers le premier bénéficiaire de cette devise. Cette dette est transmissible entre les membres de cette collectivité. Celle-ci s'acquittera de sa dette et détruira cette devise lorsqu'elle l'acceptera comme moyen de paiement de ce qui lui est dû.

Ce qui vient d'être dit pourrait être visualisé par le schéma porté en figure 1. La monnaie souveraine dans une zone économique vient de la collectivité symbolisée par le cercle, circule entre les agents et retourne à la collectivité.

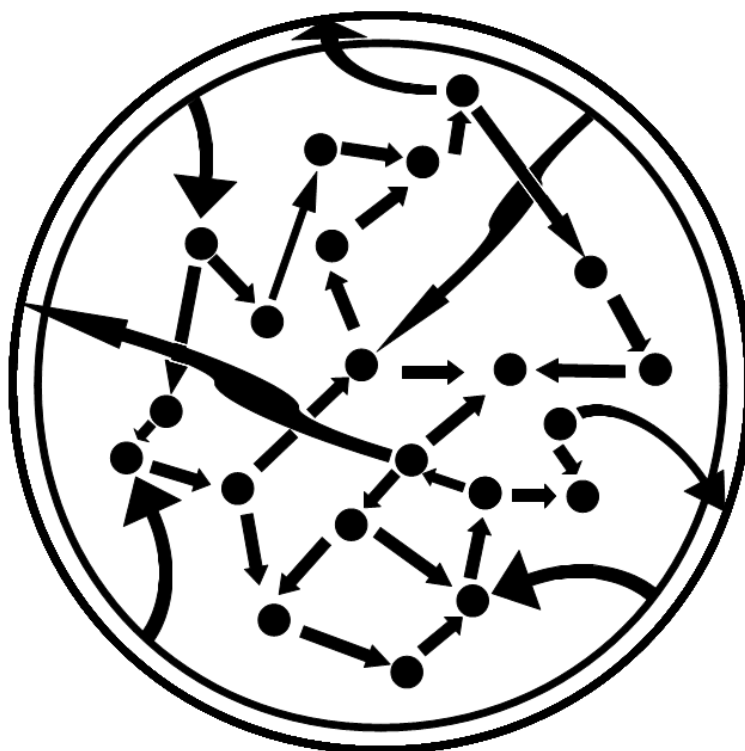


Figure 1

Schéma symbolique de la circulation
d'une devise souveraine.

La quantité de monnaie en circulation peut être réglée puisque la collectivité agit tant au niveau de la création monétaire que de sa destruction. Le choix des points d' « injection » (ce terme ne devrait plus étonner personne aujourd'hui !) et de prélèvement lui appartient. Sans doute deviendrait-il alors possible de progresser vers une société plus harmonieuse, où les inégalités seraient mieux acceptées car calibrées sur l'acceptable.

4. Le principe du troc entre zones monétaires.

Evidemment le commerce franchit les frontières des zones monétaires. Faut-il laisser le marché monétaire fixer les taux de changes ? Les faits et la logique demandent de répondre non.

Pour ce qui est des faits, on notera que souvent le commerce entre zones monétaires est déséquilibré. Aux excédents des uns correspondent inévitablement les déficits des autres. Un pays exportateur accumule des réserves en devises étrangères. Les agents économiques les échangent contre leur propre devise, bénéficiant ainsi à juste titre du fruit de leur activité. Mais **les devises importées remontent finalement jusqu'à l'actif de la Banque Centrale** ; elles y constituent la contrepartie de la monnaie centrale portée sur le compte de la banque du client exportateur. Que vont devenir ces devises ? Elles vont le plus souvent aller s'investir dans la zone monétaire qui les a émises, c'est à dire dans la zone importatrice. Celle-ci verra progressivement intervenir sur son territoire des propriétaires oeuvrant depuis la zone exportatrice. Inutile d'insister sur les tensions qui vont surgir presque inévitablement entre importateurs et exportateurs si une telle situation persiste sur le long terme. C'est pourquoi il est très généralement admis que **l'équilibre des**

échanges commerciaux est un objectif à rechercher systématiquement sur le long terme. Nous allons montrer que la maîtrise des taux de change est un levier pour agir en ce sens.

Si la devise d'une collectivité est un engagement de cette collectivité, c'est un engagement dans le contexte de ce qu'elle maîtrise, c'est à dire en son propre sein. Sauf accords particuliers – nous y reviendrons - , elle ne peut prendre d'engagement vis à vis de ce qui lui échappe, son monde extérieur.

Il semble donc que, pour rester maître chez soi, une collectivité ou plus exactement une Banque Centrale qui se voit présenter sa propre devise par une autre Banque Centrale se trouve en situation de négociation et non pas de contrainte. **Les taux de change sont à négocier entre Banques Centrales.** L'objectif de cette négociation est de réduire au maximum les excédents monétaires. Par exemple, si BC1 détient S2 en devises de la BC2 et si BC2 détient S1 en devises de la BC1, il suffit que le taux de change soit négocié dans le rapport S1/S2 pour que les excédents soient annulés (S2 exprimé en devise de BC1 vaut $S2 * (S1/S2) = S1$. Les dettes réciproques s'annulent parfaitement et chaque BC est fondée à accepter et détruire ses devises).

Pour présenter les choses autrement, on pourrait dire que si chaque devise est définie comme un engagement de solidarité économique au sein d'une collectivité particulière, entre les diverses collectivités il n'y a pas – à ce stade de notre réflexion - de monnaie définie. Les échanges économiques ne relèvent donc que du troc, c'est à dire d'une négociation qui – comme le troc – doit normalement laisser chacun satisfait et sans dette résiduelle. Par définition ce sont là des échanges directement équilibrés. **Le troc est un échange dans des conditions « satisfaisantes ».** Bien sûr, on peut imaginer des cas où il n'y aurait pas véritable troc mais tout simplement razzia. N'est-ce pas là une autre façon de dire que si les échanges commerciaux sont durablement déséquilibrés, on progresse sur le chemin qui mène de la guerre économique à la guerre tout court.

Nous illustrons ceci par le schéma suivant.

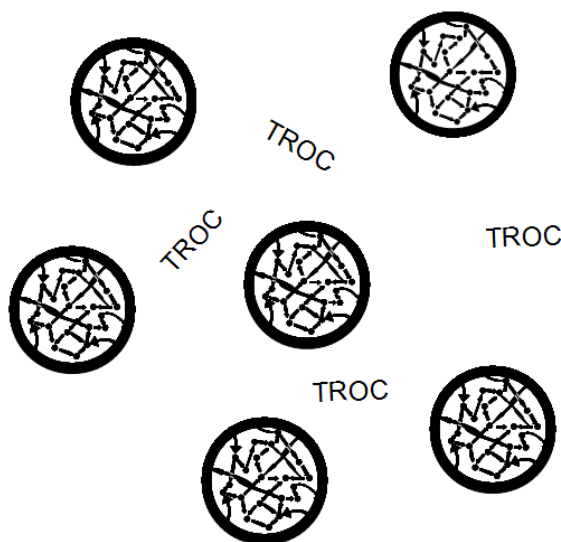


Figure 2

schéma d'échanges entre zones économiques
en dehors de tout accord entre zones.

5. Aller au delà du troc international

Le troc a le mérite de promouvoir l'équilibre des échanges. Il laisse néanmoins le choix entre esprit de rapine et volonté de coopération. Faisons l'hypothèse que celle-ci l'emporte. En ce cas, comment faire mieux ?

On peut imaginer qu'un certain nombre de collectivités économiques conviennent entre elles de taux de change fixes entre leurs différentes monnaies. Cet ensemble de collectivités aura ainsi défini une unité de compte commune C (comme « *Commune* » ou « *Currency* »). En effet entre chacune des devises C_i on a posé un taux de change ρ_i exprimé en unités de compte commune par unité de monnaie en devise C_i . Toute somme m^i en devises C_i est immédiatement transposable en unités de compte commune par la relation $m = \rho_i * m^i$.

Nous sommes en présence de plusieurs devises et d'autant de banques centrales. Chacune de celles-ci peut détenir non seulement sa devise propre mais aussi n'importe quelle autre devise étrangère et notamment celles de la zone ayant conclu un accord d'unité de compte commune. Nous nous intéressons à celles-ci et **notons m_j^i la monnaie de type i détenue par la banque j** . Cette monnaie est valorisable en unité commune par $\rho_i * m_j^i$.

Notre objectif étant de réduire les écarts monétaires dans les échanges commerciaux, nous allons quantifier la situation de chaque banque centrale j à cet égard. Combien a-t-elle de devises à faire valoir auprès de toutes les autres banques et combien celles-ci ont-elles à lui présenter ? Le bilan pour cette banque centrale j sera naturellement chiffré en unité commune pour pouvoir être directement comparé à celui des autres banques. (N.B. La monnaie de type i détenue par une banque i – soit m_i^i - est sans intérêt puisque, par hypothèse, cette monnaie est émise par cette banque et à sa discrétion).

On peut construire un tableau des situations à un moment donné tel que le suivant, illustré pour le cas de trois banques centrales, mais généralisable à un nombre quelconque :

$$\begin{array}{ccc} 0 & m_1^2 & m_1^3 \\ m_2^1 & 0 & m_2^3 \\ m_3^1 & m_3^2 & 0 \end{array}$$

Tableau des situations

Dans m_j^i **chaque colonne i concerne la même devise et chaque ligne j concerne la même banque.**

Les éléments d'une colonne représentent donc la monnaie de rang i dans les autres banques

que celle de rang i . Leur somme représente ce qui a été acheté en monnaie de i à l'extérieur de la zone i , autrement dit ses **importations** $I_{j=i}$ avec :

$$I_{(j, j=i)} = \rho_i \cdot \sum_j m_j^i$$

D'autre part, les devises étrangères (pour elle) détenue par une banque centrale représentent ce qui a été vendu hors de sa zone, autrement dit ses **exportations** E_j avec :

$$E_j = \sum_i \rho_i \cdot m_j^i$$

Finalement le bilan du commerce extérieur pour la banque j sera $B_j = E_j - I_j$.

Sous forme matricielle on peut introduire les vecteurs bilan B et taux de change ρ ainsi que la matrice M correspondant au calcul du bilan :

$$\vec{B} = [M] \cdot \vec{\rho}$$

avec

$$\vec{\rho} = \begin{pmatrix} \rho_1 \\ \dots \\ \rho_i \\ \dots \end{pmatrix}$$

$$\vec{B} = \begin{pmatrix} B_1 \\ \dots \\ B_j \\ \dots \end{pmatrix}$$

$$[M] = \begin{bmatrix} -I_1 & m_1^2 & m_1^3 & \dots \\ m_2^1 & -I_2 & m_2^3 & \dots \\ m_3^1 & m_3^2 & -I_3 & \dots \\ \dots & \dots & \dots & \dots \end{bmatrix}$$

Exemple numérique pour trois banques centrales :

Soit le **tableau des situations initiales** (une ligne par banque ; une colonne par devise)

0	2000	1000
500	0	500
700	500	0

avec les taux de change initiaux : **1,2 ; 0,5 ; 0,8**

Construction des importations I : 1200 ; 2500 ; 1500

(*importations = somme de chaque colonne dans l'unité monétaire de la colonne*)

Calcul du bilan :

$$B_1 = 1,2*(-1200) + 0,5*2000 + 0,8*1000 = 360 \text{ en unités de compte commune}$$

$$B_2 = 1,2*500 + 0,5*(-2500) + 0,8*500 = -250 \text{ en unités de compte commune}$$

$$B_3 = 1,2*700 + 0,5*500 + 0,8*(-1500) = -110 \text{ en unités de compte commune}$$

B1 est donc exportatrice avec un excédent de 360 en unités communes ; B2 et B3 sont au contraire importatrices avec un déficit respectivement de 250 et 110 en unités communes, soit au total 360 .

Noter que la somme des bilans est nulle comme il se doit, les exportations des uns étant les importations des autres. Ne sont considérées ici que les devises de la zone ayant adopté une unité de compte commune. C'est au sein de cette zone que peut être volontairement rétabli un **meilleur équilibre en modifiant les taux de change**. Les relations vers l'extérieur de la zone relèvent de la gestion ordinaire sans convention d'unité de compte.

L'équilibre idéal existerait si chaque B_i était nul. Or ceci est possible du fait de la structure particulière de la matrice M (les éléments de la diagonale ne sont pas indépendants des autres composantes). On traite donc le système de trois équations à trois inconnues (les nouveaux ρ_i)

mais avec second membre nul (les B_i). Ceci signifie que **les ρ_i ne sont déterminés qu'à un facteur multiplicatif près.**

Le lecteur pourra vérifier que de nouveaux taux de change tels que :

1,5 ; 0,4714 ; 0,8571

ou bien **1,2 ; 0,377 ; 0,6857**

ou encore **1,368 ; 0,430 ; 0,782 .**

donnent des bilans nuls pour chacun des bilans B_1 , B_2 et B_3 recalculés avec l'une ou l'autre de ces trois solutions.

En fait, quelque soit le nombre de banques centrales liées par le choix d'une unité de compte commune, on peut toujours à partir du tableau des situations, calculer, à un facteur multiplicatif près, de nouveaux taux de change qui, toutes choses égales par ailleurs, réduisent à zéro les déséquilibres commerciaux au sein de cette zone. Le niveau réel, c'est à dire le facteur multiplicatif, peut être fixé à partir de considérations de politique monétaire fixant la valeur de l'unité commune pour les relations hors de la zone.

Pour illustrer ceci, indiquons que les trois solutions explicitées ci-dessus pour notre exemple à trois banques centrales correspondent successivement aux trois options suivantes :

$\rho_1 = 1,5$: annulation de B_1 y compris avec les anciens taux $\rho_2 = 0,5$ et $\rho_3 = 0,8$.

$\rho_1 = 1,2$: maintien de ρ_1 à sa valeur initiale.

$\rho_1 = 1,368$: maintien à sa valeur en unités de compte (3890) du total des masses monétaires présentes dans le tableau des situations initiales pour globalement perturber au minimum les relations avec l'extérieur de la zone.

On peut donc effacer les déséquilibres commerciaux internes sans perdre la faculté de gérer la valeur de l'unité de compte commune vis à vis de l'extérieur.

Le schéma suivant peut illustrer l'accord d'unité de compte commune entre des zones monétaires politiquement indépendantes mais économiquement coopérantes.

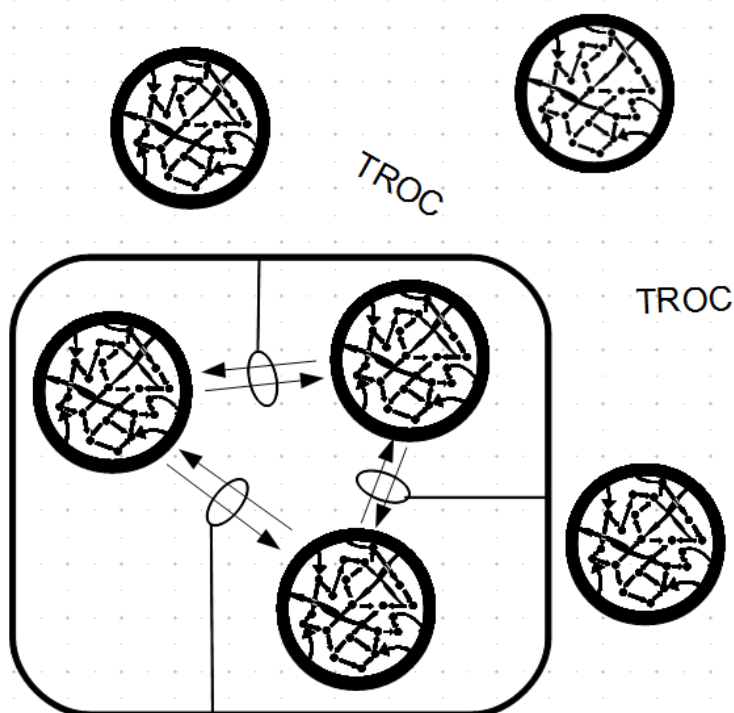


Figure 3

Schéma d'échanges entre zones économiques
avec une zone à unité de compte commune.

Remarque : un SEL (système d'échange local) pourrait se trouver consolidé s'il gérait selon ce principe un taux de change entre son unité locale et une unité extérieure « enveloppante » telle que l'euro.

6. Evolution vers une monnaie commune puis vers une monnaie unique ?

Insistons sur le fait qu'**une unité de compte commune n'est pas une monnaie commune**. En effet, il n'y a aucune émission ou destruction monétaire dans cette unité. Elle n'est que la traduction en valeur de chacune des monnaies des collectivités participantes. C'est un engagement de celles-ci à gérer au mieux de l'intérêt de tous les évolutions différentielles de leurs monnaies.

Si le système réussit au point que ces évolutions différentielles s'avèrent correctement gérées, il est possible qu'un accord puisse conduire les participants à émettre solidairement une monnaie commune. En ce cas, il faudrait obligatoirement que l'émission soit accompagnée de destruction ; il s'agirait nécessairement d'un circuit fermé et autonome. Sans doute faudrait-il en limiter l'usage aux transactions entre les états eux-mêmes qui deviendraient ainsi les « agents économiques » utilisant cette monnaie commune. De toute façon, il ne devrait y avoir aucune confusion possible entre la monnaie commune – donc véritable moyen de paiement entre les états –

et les monnaies particulières qui n'engagent que ceux qui les ont émises, c'est à dire chaque état pour chaque devise. Il conviendrait alors dans la gestion des taux de change de tenir compte des masses monétaires en monnaie commune (masses qui n'existent pas pour le cas de l'unité de compte commune). Cette situation n'aurait probablement que vocation à aller vers une monnaie unique utilisable par l'ensemble des agents économiques de la zone et excluant les monnaies particulières

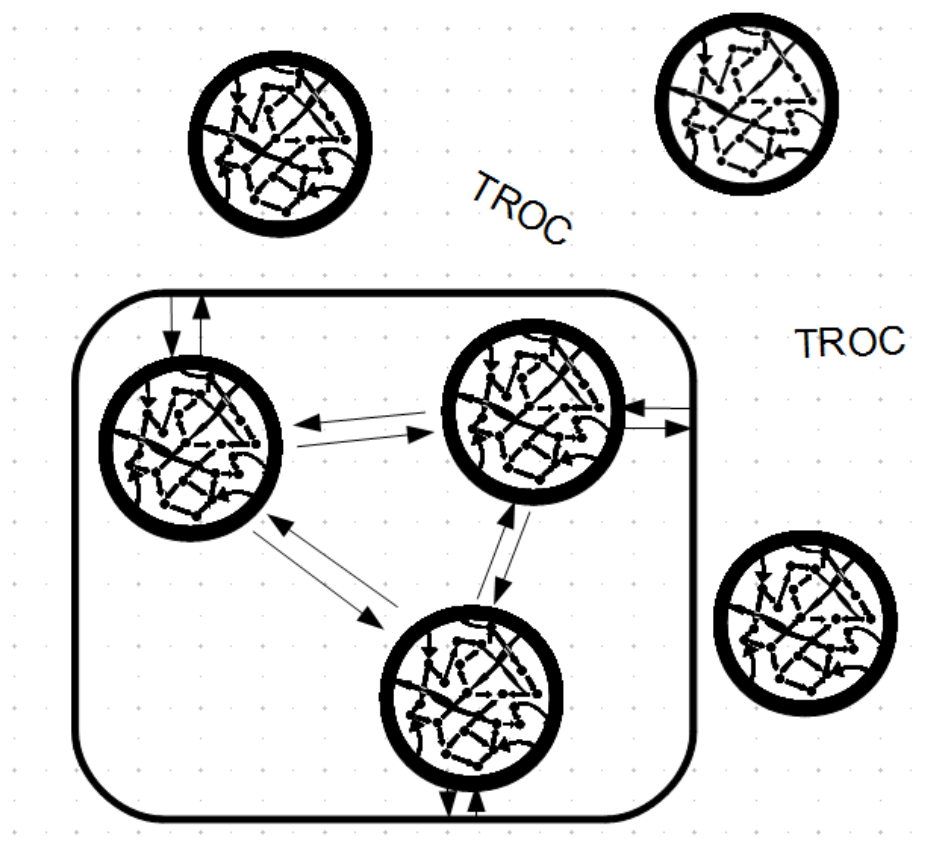


Figure 4

Schéma illustrant une monnaie commune émise par la communauté pour les Etats membres.

La monnaie unique suppose une solidarité économique telle que désormais les hétérogénéités et problèmes locaux, quels qu'ils soient, sont pris en charge par l'ensemble des collectivités initiales. Cette entière solidarité économique s'exerce par la mise en place d'un circuit de production monétaire, c'est à dire d'un budget commun, circuit fermé par des destructions monétaires adéquates, c'est à dire par des impôts et taxes également communes. Autant dire que **cette solidarité économique est difficilement pensable sans intégration politique**. La zone

deviendrait alors un état.

On notera que la situation de l'euro « monnaie unique » est bien différente de celle d'une monnaie commune. On pourrait l'illustrer par le schéma suivant qui sépare fâcheusement le pouvoir monétaire (au niveau communautaire) des pouvoirs politiques (au niveau des Etats).

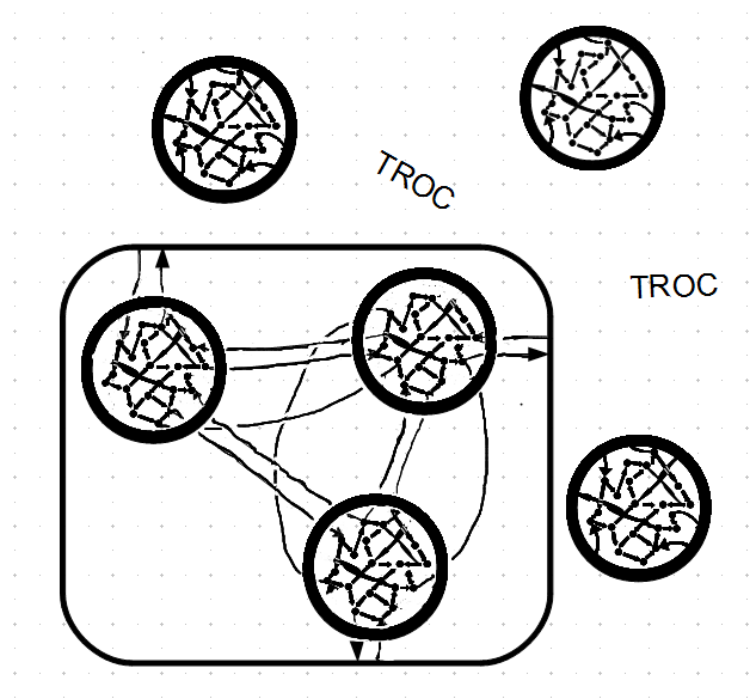


Figure 5

Schéma illustrant une monnaie unique
émise par la communauté pour tous les agents économiques

7. Conclusion.

Une monnaie de type « 100 % monnaie » va de pair avec un Etat qui l'émet en monétisant ses dettes et alimente ainsi sa propre économie. C'est une situation qui exclut la possibilité de dette publique. Plus exactement la dette publique devient la monnaie de l'Etat.

Le pouvoir d'émettre sa monnaie nest-il pas une des prérogatives qui font un état ? Si celui-ci, amputé de son pouvoir monétaire, n'était plus qu' un boeuf prêt à porter le joug ?

Pour les échanges extérieurs, sauf accords à ce sujet, il n' y pas de monnaie dont la valeur ne soit négociable. De telles négociations s'apparentent au troc mais, dans un troc bien négocié, chacune des parties se reconnaît satisfaite.

Pour aller plus loin, il faut se tourner vers des accords de gestion des taux de change entre les parties prenantes. Dans une zone économique identifiée, une unité de compte commune peut être

définie moyennant une révision périodique des taux de change entre les monnaies de cette zone. Ces taux doivent rechercher l'annulation systématique des excédents et déficits commerciaux pour tendre vers les conditions « satisfaisantes » du troc. Ceci est possible quelque soit le nombre des membres participants et conserve malgré tout la possibilité de gérer le taux de change de l'unité commune avec l'extérieur de la zone.

L'émission d'une véritable monnaie commune au niveau de la zone implique un circuit monétaire dans cette monnaie (émission et destruction), c'est à dire une solidarité économique cohérente entre les états de la zone. Le taux de change entre cette monnaie commune et les monnaies de chaque état serait à gérer de même que le taux vis à vis du reste du monde. Bien plus difficile à mettre en oeuvre, on ne voit pas quel avantage une monnaie commune aurait par rapport à une simple unité de compte commune.

Quant à une monnaie unique pour la zone, avec persistance d'états politiquement indépendants, elle apparaît lourdement chargée d'incohérence. L'issue logique serait la transformation de la zone en un état unique.

Autant de considérations à ne pas oublier si l'euro, monnaie unique de la zone euro, venait à être remis en cause. Il faudrait alors s'interroger sur ce qui est réaliste. L'adoption d'une unité de compte commune préserverait l'indépendance d'états maîtres de leurs monnaies tout en favorisant une coopération économique volontaire. La zone économique de coopération pourrait être d'autant plus librement délimitée que les disparités entre les diverses économies concernées seraient réellement prises en compte au moyen des révisions périodiques des taux de change inhérentes à la gestion de l'unité de compte commune.

Jean Jégu, 30 novembre 2010