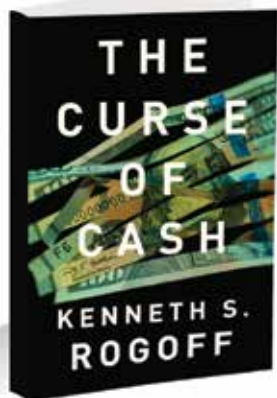


Une relique barbare



Kenneth S. Rogoff

The Curse of Cash

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2016, 248 pages, 29,95 \$ (toilé).

Les Johns — Law et Keynes — se sont évertués à reléguer l'or aux oubliettes, et ils aimaient bien la monnaie fiduciaire. Mais les avancées technologiques en matière de paiements ont toujours fait progresser à la fois les moyens de paiement novateurs et la théorie monétaire. La technologie est arrivée à un point tel qu'il est maintenant possible d'abandonner pour la plupart les supports matériels dans les sociétés connectées. Le livre de Kenneth Rogoff, *The Curse of Cash*, est un vibrant plaidoyer en faveur de leur élimination, parce que la monnaie fiduciaire cause à la société des ravages qui en excèdent largement les avantages.

Si ce plan se réalise un jour, cet ouvrage aura été son épure initiale, voire ultime. Rédigé avec soin, il énumère tout ce qu'il faut pour une telle réforme monétaire. Mais ce n'est pas un pamphlet excessivement polémique. Rogoff aligne tous les arguments à l'encontre de la monnaie de papier, puis s'acharne à les réfuter ou à les minimiser.

Le plan permet à la fois une réforme macroéconomique et éventuellement une confiscation massive d'argent illicite. Son audace dans ces domaines me rappelle surtout le Plan Colm-Dodge-Goldsmith de 1946 en vue de la réforme monétaire en Allemagne. Mais, pour exprimer mes doutes dès l'abord, compte tenu de ce précédent, je ne crois guère qu'il soit possible de le mettre en œuvre en l'absence d'une armée d'occupation ou d'un régime totalitaire faisant fi de

toutes les aspirations géopolitiques de l'émetteur.

Les billets de banque actuels concentrent les critiques des économistes chevronnés du milieu universitaire. Tout d'abord, les grosses coupures sont le poumon de l'économie souterraine. À tout le moins, Rogoff et ses comparses veulent voir disparaître les billets de 100 \$, 500 € et 1.000 francs suisses.

La disparition du papier-monnaie aurait plusieurs effets désirables, dont la réduction de la fraude fiscale des sociétés brassant un gros volume d'argent liquide non comptabilisé et des salaires non déclarés. Les terroristes, les trafiquants d'êtres humains, de stupéfiants ou d'armes, les politiciens corrompus et les dictateurs risqueraient de se faire confisquer leur argent liquide, ou du moins de voir leurs activités très perturbées.

Que dire de la perte de confidentialité des transactions privées? Cette messe est déjà dite dans une société sous totale vidéosurveillance, espionnée par les services secrets américains et où les informations sont mises en coupe réglée par les réseaux sociaux et autres hackers. Les activités illicites trouveront-elles des mécanismes de rechange? Quid des emplois positifs de l'argent liquide qui circule sous le manteau? Les ressortissants de pays gouvernés en dépit du bon sens perdraient une voie de repli pour échapper à l'hyperinflation. Des milliards de citoyens du monde qui n'ont pas de compte en banque ont besoin d'une monnaie matérielle et les gens ont besoin d'argent liquide quand les pannes d'électricité perturbent les transactions électroniques.

Face à ces objections, Rogoff propose des palliatifs. Il énumère les indices prouvant que la société a plus à gagner qu'à perdre en supprimant la monnaie fiduciaire, mais il concède que c'est affaire de jugement. En procureur implacable, il inclut dans son réquisitoire tous les crimes imaginables : le papier-monnaie est un vecteur de maladie!

Mais il néglige une des raisons cruciales de l'existence des grosses coupures. Les monnaies et les instruments financiers des grandes puissances jouent un double rôle : ce sont des instruments de la politique économique et financière, mais aussi des conduits du pouvoir géopolitique. Cela crée une tension interne.

Entretenu à grands frais du point de vue économique, l'euro n'a guère de raison d'être en dehors de la sphère géopolitique. En se désavantageant économiquement, le système du dollar, y compris la politique d'émission, vise de plus en plus des objectifs géopolitiques. Par exemple, pour renverser les talibans, des agents américains ont distribué des liasses de billets à des armées tribales mercenaires pour les faire changer de camp. L'économiste de Stanford University et ancien Sous-Secrétaire du Trésor John Taylor a raconté comment les États-Unis ont expédié par avion des ballots de billets de 100 \$ pour payer les fonctionnaires irakiens avant la réforme de la monnaie. Des dictateurs sont parfois soudoyés pour défendre les intérêts de pays émetteurs de grosses coupures. Si les États-Unis et l'Europe se débarrassaient de leurs monnaies, il leur faudrait acheter encore bien plus de cargaisons de billets de 100 yuans pour ce genre d'opérations de sécurité nationale. Cela suffit à me convaincre que les coupures qui ont une forte valeur réelle ne sont pas près de disparaître.

Même si la Banque centrale européenne met en œuvre son projet de cesser d'émettre des billets de 500 €, cela ne contribuera guère à réduire le stock actuel à court terme et tendrait plutôt à l'accroître. A contrario, les États-Unis ont cessé d'émettre des coupures de plus de 100 \$ en 1969 pour en stopper l'emploi illicite. L'inflation a par la suite multiplié par sept le poids de la pile de billets de 100 \$ requis en échange d'un kilo de cocaïne. L'inflation travaille pour Rogoff sans qu'on ait à lever le petit doigt!

Mais si le but véritable de Rogoff est de poser un casse-tête logistique aux blanchisseurs d'argent, pourquoi ne pas simplement accroître les dimensions des grosses coupures sans passer par les fourches caudines de leur suppression? Avant 1929, les billets américains étaient 40 % plus grands qu'aujourd'hui. En revenant à ces dimensions ou même en les dépassant, on accomplirait immédiatement le miracle de décennies d'inflation. La loi d'airain pour déstabiliser les économies illicites : le pourcentage d'augmentation des dimensions du billet est égal au pourcentage de hausse du prix.

Peter Garber

Conseiller principal, Global Markets Research, Deutsche Bank