

NTIC et Monnaies privées

Olivier Hueber

Résumé: Les Nouvelles Technologies de l'Information et des Télécommunications (NTIC) permettent aujourd'hui l'apparition d'une offre dématérialisée de monnaies privées. Cet article définit les modalités de création ainsi que les atouts de ces moyens de paiements. Il étudie ensuite les conséquences du développement des monnaies privées pour une Banque Centrale, des Banques de second rang et plus largement sur l'ensemble d'un système interbancaire.

NICT and private monies

Summary: The development of the New Information and Communication Technologies (NICT) is accompanied by innovations in the structure of payments system. The electronic money can be privately issued. First, this following paper explains what is electronic money and how does private monies are issued. Second, consequences of the expansion of private money on Central Bank, commercial banks and more broadly on the bank system are analysed.

Auteur: Olivier Hueber, Maître de Conférences à l'Université de Nice - Sophia Antipolis

Adresse professionnelle:

LATAPSES - IDEFI

250, rue Albert Einstein, Sophia Antipolis 1, 06 560 Valbonne

Tel. 04 93 95 42 63, Fax. 04 93 65 37 98, E-mail: hueber@idefi.cnrs.fr

Adresse personnelle:

5, desc des Orangers, bn 103, bât A3, Garbejaï re, 06 560 Valbonne

Tel. 04 93 65 48 29

Introduction

L'essor considérable des Nouvelles Technologies de l'Information et des Télécommunications (NTIC) bouleverse le monde de la finance au sens où il favorise le développement d'une nouvelle sorte de monnaie dite "électronique". A terme, le monopole étatique de la production de monnaie pourrait s'en trouver sérieusement menacé. Déjà, nous pouvons observer le développement d'une offre dématérialisée de monnaies privées, dont les services échappent à toute réglementation publique, et qui vient concurrencer la traditionnelle monnaie à cours légal. La monnaie électronique, dont la diffusion est favorisée par le commerce électronique pourrait d'une part, modifier les habitudes bancaires des agents et d'autre part, modifier les règles de fonctionnement des institutions monétaires. Bien qu'inquiets, les Etats ne semblent pas avoir pris la mesure du danger lié à la multiplication des monnaies privées. Pourtant le caractère de bien public de la monnaie est remis en question avec toutes les conséquences que cela implique à savoir, les inégalités, l'exclusion, les excès de création monétaire et les crises financières qu'elle engendre. D'une certaine manière, nous retrouvons les problèmes institutionnels du système monétaire des Etats-Unis au début du 19^{ème} siècle lorsque chaque banque mais aussi certaines corporations créaient leurs propres billets (J.K. Galbraith, 1975). Les systèmes monétaires en présence dans nos économies développées pourraient être remis en cause au sens où la monnaie électronique pose un problème de nature institutionnelle.

La question qu'il convient alors de se poser est celle de savoir si les nouvelles règles de création et de circulation de la monnaie, introduites par les NTIC, peuvent à terme conduire ou non, à l'instauration d'un nouveau système monétaire au niveau international. Pour répondre à cette question, nous étudierons dans un premier temps en quoi le développement du commerce électronique transforme profondément la gestion de la monnaie.

Il sera alors possible, dans un second temps, de définir dans ses principales caractéristiques, l'impact du développement des monnaies privées pour une Banque Centrale, des Banques de second rang et plus largement sur l'ensemble d'un système interbancaire.

I. De la monnaie électronique à l'émergence de monnaies privées

La monnaie électronique que nous connaissons est celle dont le support est notre traditionnelle carte de crédit. Cet instrument ne change en aucune façon la nature de la monnaie utilisée, et sa gestion reste sous le contrôle du système bancaire. Avec les nouvelles cartes à puces "rechargeables", la mémoire stocke une certaine somme de monnaie qui est débitée quand il y a achat. A l'épuisement du crédit, la carte est rechargée par prélèvement sur le compte de son titulaire. La dématérialisation va même jusqu'à la totale disparition de la carte. La somme de monnaie peut simplement être mémorisée dans le disque dur d'un ordinateur afin de réaliser des achats en ligne. Grâce à cette *monnaie électronique*, l'acheteur pourrait effectuer directement des opérations sans passer par l'intermédiaire de son compte en banque - ce qui n'est pas possible avec la traditionnelle carte bancaire. En effet, les débits et les crédits peuvent se faire d'un ordinateur à l'autre sans avoir à transiter par les banques de l'acheteur et du vendeur. Concrètement, un internaute ouvre un compte en véritable monnaie sur une banque en ligne. Il demande à cette banque d'emmêtrer en contrepartie un certain montant de monnaie électronique pour pouvoir l'utiliser sur le réseau internet.

La banque émet la monnaie électronique en utilisant une technique de cryptage et en déduit son montant du compte du client¹.

Le produit de paiement électronique actuellement le plus dématérialisé est sans doute celui proposé par la société "DigiCash". Fondé en 1990, cette entreprise est pionnière dans le développement de mécanismes de paiement électronique pour des systèmes ouverts ou fermés et pour les réseaux, en procurant la sécurité nécessaire et la confidentialité. La technologie de DigiCash est basée sur la clé publique utilisant la cryptographie développée par le fondateur de la compagnie David Chaum. La monnaie électronique proposée par DigiCash ne peut pas être retracée, contrairement à l'argent de papier. Une fois l'argent transféré, il est impossible de relier ce paiement au payeur. Mais les utilisateurs peuvent sans équivoque prouver qu'ils ont fait ou non un paiement particulier, et ce, sans révéler aucune autre information. Cette monnaie électronique est une véritable monnaie au sens où elle est un instrument de paiement général à pouvoir libérateur immédiat. Il n'y a pas de différence de nature entre des informations contenues dans un disque dur et celles inscrites sur un billet, un chèque ou toute autre forme de monnaie.

I.1. Les atouts de la monnaie électronique

La monnaie électronique possède un avantage compétitif non négligeable par rapport à un billet de banque car elle peut donner lieu à des versements automatiques d'intérêts alors que le billet ne rapporte rien par définition. En effet, il est possible de mémoriser dans le disque dur le crédit mais aussi les intérêts associés à ce crédit, lesquels dépendent de la durée pendant laquelle la somme est conservée. De plus, la monnaie électronique peut couvrir son détenteur des méfaits de l'inflation. Un instrument monétaire ne peut être accepté que s'il est accompagné d'une clause de convertibilité totale et instantanée en une monnaie (dollar, euro...), un panier de matières premières cotées sur les marchés internationaux ou tous autres produits dérivés tels que ceux qui existent sur les marchés boursiers.

Une banque, ou toute autre institution, peut très bien proposer un contrat stipulant que le pouvoir d'achat de la monnaie électronique circulant sous sa signature est protégé contre l'inflation. Il s'agit en fait du même mécanisme que celui du paiement des intérêts. Un logiciel se charge de réévaluer en permanence la valeur nominale de la monnaie électronique comme s'il était possible de modifier la valeur faciale d'une pièce de monnaie. Ainsi, que ce soit pour procurer un intérêt ou pour protéger contre l'inflation, la monnaie électronique vient concurrencer les moyens de paiement traditionnels. En fait la frontière entre monnaie et finance s'opacifie au sens où apparaissent continuellement des formes hybrides de moyens de paiement associant rentabilité et liquidité de la monnaie.

Pour accepter les billets électroniques véhiculés par les réseaux informatiques, le public doit être pleinement convaincu que ces derniers sont suffisamment sûrs, privés et anonymes. Aujourd'hui, le problème de la sécurité des transactions en ligne est quasiment résolu grâce aux nouvelles techniques de cryptage. Ces dernières permettent de préserver l'anonymat du numéraire (marquage des billets électroniques) tout en conservant la possibilité de vérifier si besoin est la destination des fonds en circulation. D'ailleurs, il sera probablement plus difficile de recycler l'argent sale en billets électroniques qu'en monnaie de papier. Pour le reste, il

¹ Cf. l'exemple de création de monnaie électronique au II.1

apparaît clairement que les avantages de la monnaie électronique sont considérables en terme de coûts de gestion et de flexibilité d'utilisation.

I.2. Le caractère privé de la monnaie électronique

Transitant d'ordinateurs à ordinateurs, la monnaie électronique peut être créée et gérée par une organisation non bancaire. Les NTIC favorisent donc l'émergence de monnaies privées, lesquelles peuvent s'avérer plus attractives que la monnaie bancaire à la fois pour des raisons de facilité d'utilisation et de rendement.

Les organisations les plus tentées par la création d'une monnaie privée sont celles qui organisent les galeries marchandes virtuelles et qui voudront offrir du crédit à leurs clients. L'infrastructure de paiement électronique peut facilement être mise en place par des sociétés de télécommunications, des fournisseurs de logiciels ou des portails internet. En contournant les banques, ces sociétés économisent intérêts et toutes commissions liées aux transactions financières véhiculées par la monnaie électronique.

Certes, un tel contournement ne peut se faire du jour au lendemain. Juridiquement, les autorités de régulation bancaire et financière des Etats décident des sociétés qui ont le droit de créer de la monnaie. On peut donc s'attendre à ce que dans un premier temps, les grandes sociétés de la nouvelle économie désireuses de développer la monnaie électronique s'allient avec les banques.

Une unité de monnaie électronique sera convertible en une unité de crédit accordé par les banques. La période d'adoption progressive de la monnaie électronique est bien évidemment nécessaire. La monnaie est un arrangement institutionnel, une construction sociale favorisant les interactions entre des agents décentralisés. Pour expliquer comment concevoir la monnaie comme une création institutionnelle, Heymann et Leijonhufvud (1995) utilisent une analogie avec le langage. Les mots n'ont pas le même sens selon les individus et ils ne font pas référence aux mêmes ensembles d'associations. Pour que la communication puisse se réaliser entre deux personnes, il faut une intersection suffisamment grande entre deux ensembles subjectifs. La monnaie joue pour les interactions entre deux agents économiques le même rôle que celui joué par la langue dans un dialogue. Elle est un code, un ciment social, permettant aux agents économiques de communiquer entre eux. La monnaie peut donc être appréhendée comme une création institutionnelle permettant à des individus de produire et d'échanger des biens dans un environnement qui leur échappe en grande partie. Une telle conception est en réalité relativement ancienne. Déjà Menger et Wieser considéraient la monnaie comme l'institution fondatrice de l'économie sociale. Selon ces auteurs, c'est au travers d'un long processus d'apprentissage et non par hasard que les agents ont adopté différents moyens de paiement en fonction de leur environnement culturel et historique. L'environnement économique s'en trouvant considérablement simplifié. L'attachement d'une société pour sa monnaie va bien au-delà des simples raisons purement économiques mais est conditionné par un ensemble de règles institutionnelles. Ainsi, il serait illusoire de considérer que l'adoption de la monnaie électronique par les agents en toute confiance se fera dans un futur proche². Une des choses auxquelles les agents sont très habitués est la monnaie qu'ils utilisent. La monnaie n'a de valeur que parce que chacun des agents accepte, comme allant de soi, qu'elle possède cette valeur.

² D'ailleurs, selon Friedman (1992) seule une situation d'hyperinflation, du type de celle de l'Allemagne dans les années 1920, peut détruire les réflexes monétaires profondément ancrés dans les populations.

C'est son acceptation générale qui en fait un utile instrument d'échange et de mesure des valeurs.

Si l'adoption d'un nouvel instrument de paiement échappant aux institutions monétaires en présence prend du temps, il n'en reste pas moins vrai que l'apparition de points de fidélisation multi-enseignes sur le réseau internet peut s'apparenter à la naissance de " monnaies privées ". A l'origine, il ne s'agissait que de points de fidélité à l'instar de ceux fournis par les compagnies aériennes, les meilleurs clients se voyant offrir des voyages gratuits³.

Des sociétés, dont l'une des plus connues est Beenz, ont eu l'idée de fédérer les points offerts par plusieurs marchands sous la même appellation⁴. Ainsi, au lieu de recevoir des " miles ", un client d'une compagnie aérienne recevra un certain montant de monnaie privée. Par exemple, la société Beenz propose des beenz comme unité de compte. Le client recevant des beenz pourra les utiliser dans toute entreprise acceptant cette monnaie privée⁵. Plus ce type de monnaie privée se développe, plus les agents ont le sentiment de posséder une véritable monnaie d'échange car, grâce à cette monnaie privée l'accès à différents biens va grandissant.

Pour la " Banque centrale " qui émet la monnaie privée, il s'agit d'un véritable outil marketing. Pour accroître leur crédit de monnaie privée, les agents vont acheter en ligne uniquement auprès des marchands qui acceptent cette même monnaie. On peut s'attendre à ce que les grands portails de l'internet (Yahoo, Lycos, Altavista...) qui rassemblent des millions d'utilisateurs quotidiennement et ce, au niveau mondial, soient très tentés par l'émission de monnaies privées. Il devient alors possible que des consommateurs décident de convertir leurs devises nationales en monnaies privées. Pour les autorités fiscales, cela deviendrait un véritable casse-tête. Des agents pourraient être riches de monnaie privée et pauvres de monnaie publique. Il est alors difficile d'évaluer la richesse de ces agents à des fins de taxation. De même, la mesure des échanges marchands se complexifie avec le développement de ces monnaies privées.

II. Vers une nouvelle économie monétaire et financière ?

Pour les États, l'émergence de monnaies privées pose de véritables problèmes. Non seulement, ils perdent une part grandissante de leur capacité à avoir recours au seigneurage mais aussi, ils peuvent subir une baisse (dont l'étendue reste toutefois encore à mesurer) de leurs ressources fiscales. Quoiqu'il en soit, la nature du système monétaire au niveau national et international va se trouver dans les années à venir modifiée par le développement de la monnaie électronique laquelle sera de plus en plus souvent créée par des organisations non bancaires.

³ L'objectif des galeries marchandes virtuelles est bien évidemment de générer du trafic sur le réseau internet. La société Maximiles offre clés en main des services de fidélisation à des sites clients. Plus l'internaute achète sur des sites clients ou simplement les visite, plus il accumule des points. Les points peuvent ensuite être échangés par des cadeaux (dont la valeur va de 50 francs à 300 000 francs). Les sites clients n'ont rien à payer pour être référencés par Maximiles. Le site multi-enseignes Maximiles facture le site client à la fin du mois suivant le nombre de points qu'il a émis.

⁴ Nous pouvons citer également des sociétés telles que Webmiles, Wizzclub ou bien Mypoints, qui mettent en place des systèmes de points de fidélisation multi-enseignes. Systèmes qui constitue les fondations des monnaies privées circulant sur le réseau internet.

⁵ Chaque fois qu'il client gagne des beenz, ils sont crédités sur son compte privé, lequel peut être à tout moment consulté sur le serveur internet de la société Beenz. Le client peut même installer en permanence sur son écran d'ordinateur un compteur beenz pour garder un œil sur l'état de ses finances.

II.1. Création de monnaie électronique et système bancaire

Supposons le cas simple d'une économie monétaire composée d'une banque centrale et d'une banque de second rang. Ces deux banques sont liées entre elles par le traditionnel double mécanisme des réserves obligatoires (RO) et du refinancement (Refi). Le taux de réserves obligatoires est fixé à 10% du montant des dépôts inscrits au passif du bilan de la banque de second rang. Tous les taux de refinancement sont fixés aussi à 10%. Au temps t , les relations interbancaires entre les deux banques sont décrites par les deux bilans suivants:

Banque Centrale			
Actif		Passif	
Or	200	Billets	300
Crédit	100	RO	30
Refi	30		

Banque de second rang			
Actif		Passif	
Crédit	140	Comptes de dépôts	300
Billets	160	Refi	30
RO	30		

En $t+1$, une banque *en-ligne* se crée. Cette nouvelle banque (e-banque) se propose de fabriquer des billets électroniques (e-billets) pouvant être utilisés dans des sites marchands du réseau internet. Pour acheter les biens et services proposés par les sites marchands, les clients de la banque de second rang décident de transférer 100 de leurs dépôts à la e-banque. En l'absence de toute législation spécifique à la e-banque, cette dernière n'est pas tenue de constituer des réserves obligatoires auprès de la banque centrale. Au temps $t+1$, les relations interbancaires entre les trois banques sont décrites par les trois bilans suivants:

Banque Centrale			
Actif		Passif	
Or	200	Billets	300
Crédit	100	RO	20
Refi	20		

Banque de second rang			
Actif		Passif	
Crédit	140	Comptes de dépôts	200
Billets	160	Refi	120
RO	20		

e-banque			
Actif		Passif	
Crédit ⁶	100	Comptes de dépôts	100

⁶ Le terme crédit a été choisit par simplification. Si le e-banque était une véritable banque nous aurions préféré le terme "refinancement".

Le transfert de l'épargne de 100 vers la e-banque constitue une fuite de la monnaie en dehors du système interbancaire. La banque centrale a un manque à gagner de 10% de (30 - 20) soit 1 en refinancement.

En t+2, les clients de la e-banque demandent 30 en billets électroniques. La e-banque émet donc 30 de e-billets. Au temps t+2, les relations interbancaires entre les trois banques sont décrites par les trois bilans suivants:

Banque Centrale			
Actif		Passif	
Or	200	Billets	300
Crédit	100	RO	20
Refi	20		

Banque de second rang			
Actif		Passif	
Crédit	140	Comptes de dépôts	200
Billets	160	Refi	120
RO	20		

e-banque			
Actif		Passif	
Crédits	100	Comptes de dépôts	70
		E-billets	30

La création de e-billets a été rendue possible sans faire appel à la banque centrale, laquelle n'a pas gagné 10% de 30 soit 3 en revenu de seigneurage. Somme quelle aurait obtenu par la fabrication de 30 en billets papier. Les 30 de e-billets peuvent s'assimiler à de la véritable monnaie au sens où ils peuvent être utilisés pour acheter un très grand nombre de biens et services proposés par la galerie marchande virtuelle. De plus, un circuit autonome de circulation des e-billets peut apparaître. Par exemple, les 30 de e-billets servent à acheter de la viande, le boucher en utilise 20 pour acheter des fleurs et le fleuriste en utilise 10 pour acheter du pain. La monnaie électronique peut donc être échangée pendant une période plus ou moins longue en dehors du système interbancaire traditionnel⁷.

Par ailleurs, supposons que la monnaie électronique se développe. La banque de second rang, observe que ses 160 de billets (à l'actif de son bilan, c'est-à-dire dans ses coffres) sont peu ou pas demandés par ses clients.

Elle va retourner tout ou partie de ses billets papiers à la banque centrale. Cette dernière sera forcée de les accepter en vendant des actifs qu'elle détient. Ceci est équivalent à une opération d'*open market* expansionniste qui fournit des réserves supplémentaires à la banque

⁷ Nous pouvons même poursuivre cet exemple en supposant que le boulanger qui a reçu 10 de e-billets décide d'acheter le journal mais que celui-ci n'est vendu que dans une autre galerie marchande *en ligne* utilisant uniquement des e-billets fabriqués par une autre banque. Un taux de change va alors s'établir entre les deux monnaies privées.

centrale. Les taux d'intérêts directs sont donc orientés à la baisse. Le développement de la monnaie électronique a ainsi une influence sur la politique monétaire au sens où elle réduit la marge de manœuvre des autorités publiques sur la détermination des taux d'intérêts.

II.2. La concurrence entre les différentes monnaies électroniques

Le développement au niveau mondial du réseau internet supportant celui du commerce électronique a tendance à faire perdre à la monnaie son caractère homogène au sens où il favorise l'émergence de monnaies privées⁸. Il s'agit d'une situation nouvelle dans l'histoire monétaire. Paradoxalement, les NTIC permettent au marché de la monnaie de redevenir ce que d'une certaine manière il était à l'époque de l'étalon-or c'est-à-dire un marché comme les autres. En effet, les monnaies privées ramènent la monnaie dans la sphère marchande. Comme pour tout marché de biens ou services, le marché des monnaies privées est composé d'agents qui demandent de la monnaie en fonction de leurs besoins et cette demande globale de monnaie rencontre une offre globale de monnaie. Le prix de la monnaie privée s'en trouve déterminé. L'offre de monnaie n'est plus, comme c'est le cas dans tout système bancaire, déterminée *ex ante* par la définition pour une période à venir de la croissance d'un agrégat de contrôle. La concurrence entre les différentes monnaies privées crée une discipline semblable à celle de l'étalon-or.

Le développement des monnaies privées peut-être vu comme une avancée car si les entrepreneurs privés peuvent offrir des instruments monétaires se dépréciant moins que ceux fournis par les Etats, le consommateur est gagnant. De plus, il n'est pas dit que les monnaies privées soient forcément moins stables que les monnaies bancaires et ce en raison du phénomène d'*aléa moral*. Le problème de l'aléa moral est un des éléments déclenchant des crises financières (notamment en ce qui concerne la dernière crise asiatique). Sachant qu'il existe une banque centrale ou une institution internationale telle que le FMI qui couvre *in fine* les risques de défaillance des débiteurs, les banques de second rang ont tendance à accumuler dans leurs actifs des mauvaises créances. Des monnaies privées émises en dehors de toute organisation bancaire ne peuvent bénéficier d'une telle sécurité et en conséquence leurs émissions devront, pour inspirer la confiance de leurs détenteurs être gagées sur des créances très saines. Ainsi, rien ne dit que les monnaies privées qui vont naître du développement du commerce électronique soient de "mauvaises monnaies", d'autant plus qu'elles procurent de nombreux avantages aux agents économiques.

En fait, le développement du commerce électronique pourrait conduire par les simples forces du marché à une situation que Hayek souhaitait mettre en place par un traité (Hayek, 1978, chap. 20). Grâce à la concurrence entre les monnaies privées véhiculées par réseaux informatiques, non seulement les obstacles territoriaux à la liberté des transactions sont levés mais aussi s'installe le libre exercice des affaires bancaires par toute institution légalement établie. De plus apparaît, comme le préconisait Hayek, la liberté d'utiliser n'importe quelle monnaie pour réaliser n'importe quel contrat. L'objectif premier de Hayek était d'imposer aux instituts d'émission monétaire une discipline rendant impossible à chacune d'elles de fournir un type de monnaie moins fiable et utile que les autres. Tout institut ne respectant pas cette discipline verrait sa monnaie chassée par une meilleure.

⁸ Rien n'empêcherait de décliner l'exemple du paragraphe précédent en introduisant plusieurs "e-banques"

Au regard de la réalité des la “ nouvelle économie monétaire et financière ” qui se profile actuellement, les idées de Hayek sont plus que jamais d’actualité. Il souhaitait pour l’Europe de l’Ouest une libéralisation totale des flux monétaires en son sein, sans pour autant que se mette en place une monnaie européenne dirigée par une autorité supranationale. L’argument avancé était l’impossibilité pour les Etats européens de s’entendre sur la politique monétaire commune à mener. Avec l’émergence des monnaies privées, toute institution nationale ou internationale peut se retrouver écartée et les flux monétaires circulent librement. Réapparaît alors le très ancien débat théorique sur la *banque libre* (free banking) qui a commencé avec les discussions d’Adam Smith (1776) sur les banques écossaises⁹.

Cependant, nous l’avons observé dans notre exemple, l’émergence des monnaies privées est un mouvement qui vient menacer le dernier grand monopole public à disposition des Etats, à savoir la gestion et le contrôle de tout le système bancaire. Or, la monnaie a besoin d’être homogène, d’obéir à une logique de monopole pour fonctionner correctement. Le désordre monétaire aux Etats-Unis au début du 19^{ième} siècle, caractérisé par l’inflation et l’instabilité, a montré les limites de la multiplication des monnaies privées¹⁰. Le monopole de la création monétaire était défendu par Jevons (1850) et d’une manière générale par les économistes classiques. Jevons argumentait d’ailleurs qu’il n’y avait rien qui se prêtait plus mal à la concurrence que la monnaie. Le problème avec les monnaies privées véhiculées par les NTIC est qu’elles ne connaissent aucune frontière et qu’elles peuvent circuler aux vitesses grandissantes des réseaux qui les véhiculent.

Actuellement, les banques centrales n’ont aucun moyen pour contrôler la création monétaire sur internet, le risque étant de voir substituer pour partie à la monnaie centrale un système de libre concurrence entre moyens de paiement privés. Rien ne garantit que de cette concurrence certaines catégories de consommateurs se retrouvent exclues. Par analogie, c’est ce qui se passe depuis plusieurs années dans nombre de pays de l’Europe Centrale et Orientale en transition où les retraités perçoivent leurs pensions en billets libellés en monnaie nationale alors que des biens essentiels ne peuvent encore s’acquérir qu’en dollar US.

Certes, la demande de monnaie banque centrale a tendance à diminuer au fur et à mesure que de nouvelles formes de monnaies apparaissent mais cette dernière existera toujours. La monnaie banque centrale est la seule que les agents peuvent utiliser pour remplir leurs obligations fiscales¹¹.

Il faut toutefois protéger l’aspect “public” que possède la monnaie. Si elle n’a pas d’utilité privée (on ne désire pas la monnaie pour elle-même), elle a en revanche une forte utilité sociale. De ce fait, la collectivité a une responsabilité particulière dans la gestion de la monnaie, ce qui implique que l’on ne puisse se passer d’une organisation supervisant sa création et sa gestion. Compte tenu de l’aspect international des monnaies privées, l’idée de la mise en place d’un système de paiement unique à l’échelle mondiale refait surface. Réapparaît alors, la proposition du bancor de John Maynard Keynes. Lors de la conférence de Bretton Woods (1944), Keynes ne voulait pas qu’une monnaie internationale soit aussi une monnaie

⁹ Livre II, chapitre II de *La Richesse des nations*.

¹⁰ “ Toute bourgade assez importante pour compter une église, une taverne ou un atelier de maréchal-ferrant était appropriée à l’établissement d’une banque...D’autres corporations et métiers se mêlaient d’émettre de la “monnaie”. Coiffeurs et Barmans rivalisaient à cet égard avec les banques...il n’était pratiquement pas un citoyen qui ne se jugeât autorisé par la constitution à émettre sa propre monnaie. ” (cité par Galbraith 1975, chapitre VII : *la guerre des monnaies*, op. Cit.)

¹¹ De plus, le règlement des soldes entre différentes monnaies privées en concurrence (et de manière plus générale toute compensation) s’opérera toujours en référence avec la valeur de la monnaie banque centrale.

nationale afin d'éviter des effets de domination. La monnaie supranationale doit, selon Keynes être indépendante, c'est la raison pour laquelle il proposait le bancor, une monnaie qui serait définie par ses rapports avec les diverses monnaies¹².

Si la monnaie électronique se développe au point de devenir un moyen de paiement majeur, des monnaies "régionales" telles que le dollar pour tout le continent américain ou l'euro pour le continent européen risquent de devenir insuffisantes au regard du caractère international de la monnaie électronique. Certes, vouloir doter des pays très différents en terme de revenus et de richesses d'une même monnaie c'est aller au devant de difficultés immenses. Déjà, l'expérience européenne montre que les ajustements sont très difficiles même au sein d'un espace dans lequel les pays ont respecté un certain nombre de critères de convergence. Aussi, faire en sorte qu'il existe une monnaie internationale indépendante est un défi considérable mais c'est peut-être la seule réponse possible au développement de la monnaie électronique et à sa propension à générer des monnaies privées.

Conclusion

Le développement de la monnaie électronique émise par des entreprises privées échappant aux lois bancaires est non seulement une menace pour les banques centrales mais aussi pour les banques de second rang. De telles monnaies privées, si elles se répandent véritablement, vont renforcer l'environnement concurrentiel entre les différents instituts d'émission, diminuer les revenus de seigneurage et réduire la capacité des banques centrales à agir sur les taux d'intérêts à des fins de politique monétaire. De plus, la fuite de la monnaie centrale vers les serveurs en ligne de monnaie électronique est coûteuse pour les banques de second rang. Comme le développement des moyens de paiement privés conduit à une baisse de la demande pour la monnaie à cours légal, la banque centrale doit anticiper cette baisse pour réduire son offre. Un tel processus d'anticipation de la part des autorités monétaires est facteur d'instabilité pour l'ensemble des relations interbancaires. Si la vitesse de diffusion des monnaies privées est sous-estimée par la banque centrale, un excès de liquidité va apparaître, provoquant des pressions inflationnistes. Ainsi, le premier problème posé aux autorités monétaires est un problème d'anticipation. Si ces dernières parviennent à prévoir la baisse de la base monétaire provoquée par l'émergence des monnaies privées alors, la monnaie centrale restera stable et par-là même restera une monnaie de référence, ce qui est sa meilleure garantie.

¹² Le Bancor proposé par Keynes correspond à un numéraire non national ayant un pouvoir d'achat constant.

Références

- Arena R., (1996), "Money in Wieser's Social Economics", *Contribution to the Conference " German Monetary Theory Revisited "*, Bergamo University - 12 - 14 December 1996.
- Barro, R.J., Gordon D.B., (1983), "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, 12, pp. 101-121.
- Browne F.X., Cronin D., (1995), "Payments technologies, Financial innovations and laissez-faire Banking", *Cato Journal*, Vol.15 No 1, Washington.
- Dorn J., (1998), *The Future of Money in the Information Age*, Cato Institute, Washington
- Fama, E. (1980), "Banking in the Theory of Finance", *Journal of Monetary Economics*, n°6, pp. 39-57.
- Friedman., Milton (1992), *La monnaie et ses pièges*, Dunod, Paris,
- Galbraith J.K. (1975), *Money, whence it came, where it went*, J.K. Galbraith ed.
- Guttman R. (1999), "Cybermonnaie : les implications d'une nouvelle forme monétaire", *Revue Terminal*, n°75 et 78.
- Hayek, F.A., (1974), *Choice in Currency: A Way to Stop Inflation*, The Institute of Economic Affairs, Londres.
- Hayek F.A. (1978), *Denationalisation of Money : The argument refined*, Institute for Economic Affairs, Londres.
- Heymann D., Leijonhufvud A., (1995), *High Inflation*, Clarendon Press, Oxford.
- Jevons W.S. (1850), *Money and the Mechanism of Exchange*, Kegan Paul, London 1975.
- White L.H. (1994) "How would the invisible hand handle money ?", *Journal of Economic Literature*, vol. 32, pp. 1718-1749.