

## **Traduction de Johannes Finckh, Bordeaux:**

### **Helmut Creutz : Qui thésaurise aujourd'hui de la monnaie ?**

#### **Suppositions et faits**

**Article paru dans « Humane Wirtschaft n°6, 2009 (nov/déc 2009), pp 6-9**

**On ne connaît la notion de la « thésaurisation » le plus souvent seulement dans les temps anciens, dans les contes et les traditions qui relatent les mises en trésor de la monnaie, de collections dans des coffres ferrés et sécurisés par des cadenas. Et aujourd'hui, on déterre encore des vases en argile dans lesquels on tentait de préserver ses trésors monétaires à travers les époques. Quand on en parle cependant dans des conférences, on ne récolte souvent que des mouvements de tête incrédules.**

#### **Les thésaurisations dans le passé**

Par la collection de la monnaie, moyen de l'échange et du paiement, on voulait autrefois conserver d'une façon sûre sa richesse, la protéger contre le vol et la guerre. Le fait restait pratiquement ignoré qu'on affaiblissait, avec de telles collections, la circulation monétaire et donc le commerce et les transactions. On ignorait aussi que ce sont les déclinés économiques précisément liés à ces thésaurisations de monnaie qui conduisaient aux campagnes de pillage et de guerre contre lesquelles on tentait de se protéger.

Un renouveau économique, après de tels déclinés, se produisait le plus souvent seulement par la découverte d'or et d'argent ou après la conquête de trésors d'or et d'argent d'autres pays. Dans les cas extrêmes, il se produisait même des pertes de pouvoir d'achat inflationnistes des pièces, quand bien même celles-ci étaient faites d'argent ou d'or pur ! Inversement, les limitations des thésaurisations de monnaie, et même sans accroissement de sa quantité, conduisaient à une circulation monétaire sans perturbation et ainsi – même dans le cas d'une monnaie de peu de valeur propre – à une économie florissante. Il en était ainsi par exemple du temps des bractéates, ces minces pièces de monnaie émises localement par les seigneurs dont la validité avait été, à intervalles réguliers ou irréguliers, « révoquée » et dont l'échange avait été grevé de frais.

Alors qu'on ressentait ces frais de change confiscatoires toujours comme irritants et porteurs de pertes, on ne saluait cependant guère les effets pourtant positifs à moyen et à long terme de cette monnaie. Dans quelle mesure les bractéates stimulaient cependant l'économie, cela est démontré par la véritable explosion des fondations de villes entre le 12<sup>ème</sup> et le 14<sup>ème</sup> siècle et dont nous admirons encore aujourd'hui les constructions. Le professeur d'histoire Heinz Stoob, qui étudia les évolutions des villes sur le long terme en Allemagne, a indiqué pour ces siècles un accroissement des fondations de villes trois à quatre fois au dessus des chiffres moyens des mille dernières années. Il n'est encore guère admis aujourd'hui que cette animation des constructions des villes était avant tout la conséquence de la monnaie bractéate assurée de sa circulation. Alors que ces enchaînements sont faciles à expliquer : La monnaie libérée de la plaie de la thésaurisation était dépensée régulièrement, afin d'être soustraite aux frais de change confiscatoires à venir ; et elle était prêtée sans intérêts ou seulement avec peu d'intérêts, car l'emprunteur devait supporter le risque du change !

## La thésaurisation aujourd'hui

La thésaurisation de la monnaie en or et en argent d'autrefois, qui portait sa valeur en quelque sorte en elle-même, peut se comprendre encore. Mais que quelqu'un collectionne, de nos jours, la monnaie en papier dont la valeur matérielle est sans importance, semble, par contre, moins imaginable et conduit de ce fait à cette première question : Qui donc thésaurise encore de la monnaie ? Car si on met de côté les butins de vols, il n'y aurait guère quelqu'un qui enterrerait une caisse remplie de billets d'Euros. Surtout pas quand il s'agit de monnaie provenant d'un revenu de travail.

Et pourtant, la thésaurisation est encore aujourd'hui un grand problème. Car, pour stabiliser son pouvoir d'achat, la monnaie faisant demande devra être ajustée en volume aux offres du marché. Quand cet ajustement et cette constance du circuit de la demande sont interrompus, il y aura des biens invendus, moyennant quoi les offrants seront privés de possibilités de demander à leur tour des prestations et de payer ainsi le travail d'autres ! Chaque billet retenu ne cause pas seulement une interruption unique de l'échange monnaie/marchandise, mais produit chaque fois une chaîne des telles interruptions des processus d'échange. Par la dépense et la transmission régulières de sa monnaie obtenue, chacun participe au fait que l'événement économique reste fonctionnel et – à côté de son emploi personnel – que son revenu personnel perdure !

Certes, il est aujourd'hui simple pour les banques d'émission de remplacer les billets thésaurisés avec du papier et de l'encre colorée. Mais le dosage correct de la quantité émise, tel que la baisse ou la hausse des prix seraient évités, reste – comme nous le savons de la pratique depuis des décennies – aujourd'hui impossible. Ceci est surtout le cas dans les situations où la monnaie thésaurisée, et entre temps remplacée par des émissions nouvelles, est à nouveau réinjectée dans le circuit de la demande !

## Les ordres de grandeur des thésaurisations aujourd'hui

Du fait de l'usage anonyme de la monnaie, le volume des thésaurisations de la monnaie ne peut être constaté qu'approximativement et au moyen de sondages échantillonnés ou de comparaisons avec d'autres grandeurs et évolutions. C'est la « quantité de monnaie circulante » qui se compose de billets et de pièces en dehors des banques et qui était, par exemple fin 2008, de 195 milliards d'euros. Mais cette quantité désignée comme « circulante » n'avait – du fait de la part thésaurisée qui y est contenue et qui croît continuellement ! – que peu de rapport avec la quantité réellement circulante et faisant activement demande.

Alors que ces parts thésaurisées dans la quantité de monnaie avaient, encore dans les années 1980, considérées par la Bundesbank comme une bagatelle – probablement avec raison -, une étude effectuée au milieu des années 1990 montrait que 30 à 40% de la monnaie émise avait disparue à l'étranger, surtout dans les pays de l'ex-bloc de l'est et les balkans. Et les banquiers évaluaient déjà à l'époque que les montants thésaurisés dans le pays auraient atteint une grandeur équivalente.

Que ces estimations n'étaient pas fantaisistes est démontré par le change des DM en Euros fin 2001. Ceci montre la [figure 1](#), dans laquelle sont représentées les évolutions des billets de banque en Allemagne depuis 1985, pour les plus petites, les moyennes et les plus grosses coupures. Il est surtout net dans quelle mesure ce sont les grosses coupures qui ont crû. Rien qu'entre 1985 et 1996, leur volume a triplé, alors que les petites coupures, qui

dominant la demande de détail, croissaient seulement d'un facteur 1,7 en suivant, à peu de choses près, la croissance économique.

Le fait qu'après 1996, après l'annonce du change prévu, l'accroissement des grosses et moyennes fut stoppé sans qu'il y ait eu de problèmes de pénurie plaide en faveur de leur usage éloigné du marché. Cela devient encore plus flagrant lors de la réduction à un tiers des grosses coupures dans l'année précédant le changement de monnaie ! Et aussi, la réduction de toute la quantité de monnaie de moitié n'avait aucune conséquence pour le commerce !

Une partie des billets allant au-delà du besoin effectif avait été sans doute, avant le change, remise sur les comptes à vue. L'essentiel des grosses coupures avaient été certainement échangé en liquide contre des francs suisses et des dollars US, bien qu'il n'y ait, comme plus grosse coupure dans la monnaie américaine, que des billets de 100 dollars.

Il est typique aussi que, après le change, les stocks légèrement réduits des petites coupures avaient été rapidement restaurés. On prenait son temps pour les grosses coupures : Seulement trois années après, on atteignait le niveau de 1999 ; depuis, l'accroissement est rapide. En 2008, on atteignait à nouveau la tendance fortement croissante dessinée en pointillés prolongeant la tendance 1985-1996 ([figure 1](#)) ; tendance qui sera, dans les années à venir, nettement accentuée.

Dans le rapport mensuel de juin 2009, la Bundesbank publiait une seconde étude, plus volumineuse, sur l'usage des notes émises par elle, où elle confirme cette évolution et les enseignements lors de l'échange des DM contre des Euros :

*« L'accroissement énorme de la circulation des billets en Allemagne dans les premières années après l'introduction de l'Euro ne devrait pas ... a priori être inféré à un besoin accru de moyens de paiement, mais à d'autres facteurs. Il en est ainsi avant tout de la reconstitution des Thésaurisations à l'intérieur et à l'extérieur de la zone Euro. »*

Et, concernant l'accroissement rapide après la fin 2001, il est noté d'une façon lapidaire :

*« L'accroissement particulièrement fort de la circulation des billets de banque en Allemagne dans les premières années après l'introduction de l'Euro est en corrélation étroite avec la dissolution des thésaurisations en DM précédant le change. »*

Alors que les thésaurisations de monnaie avaient été encore problématisées dans les premières décennies après guerre, aussi par les banques d'émission dans leurs conséquences concrètes, elles semblent entre temps – aussi pour la banque d'émission allemande par ailleurs si soucieuse de stabilité – être une chose allant de soi !

## **Comparaisons internationales**

La [figure 2](#) montre que la détention de grosses coupures, qui est en relation étroite avec la thésaurisation de la monnaie, n'est pas seulement un phénomène dans l'espace DM et maintenant Euro. Sont comparés ici les parts des billets, selon les coupures grandes et petites, en Allemagne et en Suisse de l'année 2000 avec les volumes allemands en Euros de 2008. Alors qu'on observe à nouveau l'identité pour les parts allemandes, la part des coupures de 1000 FS constituait déjà depuis dix ans en valeur plus que la moitié de la monnaie émise de ce pays alpin ! Et ceci avait ses raisons, même si personne ne s'en pose la question à quoi cela sert ni qui les reçut et les a entreposés dans les caves des banques suisses ! Cette question n'est pas davantage posée en Allemagne ! Sans égard pour les états de fait cachés derrière

cela ni pour les conséquences possibles des ces thésaurisations constamment croissantes, les banques d'émission des Euros satisfont la demande sans limite – et parlent en même temps de la stabilité du pouvoir d'achat.

Les banques centrales sont tout à fait conscientes qu'elles favorisent avec ces émissions illimitées des agissements criminels. Bien qu'elles rejeteraient un tel reproche loin d'elles, elles l'avouent indirectement et parfois aussi directement. On a ainsi expliqué, il y a deux ans, l'accroissement particulièrement important des billets de 500 Euros en Espagne, qui y atteignent déjà la moitié en valeur de la monnaie circulante, par les longues côtes par lesquelles s'effectuent l'essentiel des importations de drogues vers l'Europe ! De même, il a été indiqué qu'il est largement habituel en Espagne d'effectuer les affaires immobilières chez le notaire « sous la table », moyennant quoi les grosses coupures s'avèreraient utiles pour de telles façons de frauder le fisc ! Le fait que les grosses coupures représentent pratiquement une aide pour de tels délits reste toujours refoulé dans le public.

Même le Bundesbank – pour qui la notion de thésaurisation était encore un terme étranger, sans même parler de l'usage criminel – écrit dans son rapport mensuel de juin 2009 comme allant de soi :

*« La monnaie liquide peut être détenue aussi pour des motivations qui ne sont pas de nature légale... du fait de son caractère anonyme. La monnaie liquide qui n'est pas détenue ou utilisée pour des motivations honnêtes ne sert pas à la thésaurisation mais est aussi une part des encaisses de transaction, par exemple dans le domaine du travail au noir ou du trafic de drogue. »*

Quelques lignes plus loin, est noté dans ce même rapport que la part nécessaire pour les encaisses de transaction normales en Allemagne n'est plus qu'un dixième de la « circulation des billets de banque » émis ! Et on en calcule approximativement les autres grandeurs comme suit :

*« Si on suppose un besoin pour les encaisses de transaction de l'ordre de 10% des billets circulants et suppose une demande étrangère de 25 à 35%, il reste pour la thésaurisation la part du lion de 55 à 65%. »*

A la question « qui thésaurise aujourd'hui encore de la monnaie et combien cela serait-il ? », il ne peut être répondu qu'en disant que, dans une situation encore à peu près ordonnée, il n'y a jamais eu autant de monnaie thésaurisée qu'aujourd'hui ! Les taux d'intérêt bas de ces dix dernières années y contribuent pour une bonne part, et ceux-ci sont en lien avec les taux faibles d'inflation. Les corrélations existantes entre les taux d'inflation et d'intérêt d'un côté et les thésaurisations de monnaie de l'autre sont montrées par la [figure 3](#) pour la période entre 1960 et 1995 : A chaque poussée des coûts de la vie et des intérêts, les détentions liquides baissent, et inversement, les détentions liquides et les thésaurisations croissent avec la baisse des taux d'intérêt.

### **Que faut-il faire ?**

La monnaie est assurément un bien public. Les biens publics sont caractérisés par le fait que chacun peut les utiliser dans les mêmes conditions et personne ne doit les bloquer.

Ceci est sensible sur la route où le blocage d'une route est puni en conséquence. Pour la monnaie, ce blocage est non seulement permis, mais directement facilité par la mise à disposition gratuite d'un nombre illimité de billets toujours plus grands ! Cela signifie que l'on agit comme un office des routes qui, avec l'accroissement des blocages élargit les

routes ! Et si on part de la pratique actuelle des banques qui évitent les blocages de monnaie par des fortes rétributions d'intérêts, on pourrait aussi penser que l'office des routes pourrait s'épargner l'élargissement des routes en offrant des primes de déblocage !

Ce que, plus sérieusement, serait à faire et qui seul pourrait garantir la stabilité de la monnaie est fort simple : On devrait faire en sorte que la monnaie émise reste en circulation et ne puisse être retenue dans un but spéculatif ! Tout comme pour les bractéates au moyen âge, cela serait faisable avec une taxe sur la détention monétaire. Avec une « taxe à la détention » (carrying costs), comme Keynes les appelait en suivant les découvertes de Silvio Gesell. Une telle taxe des blocages de la monnaie maintiendrait la circulation monétaire fluide un peu comme les amendes appliquées aux blocages routiers pour maintenir le trafic. Et, grâce au fait que cela permettra aussi de limiter l'émission monétaire à niveau économiquement nécessaire, cela permettra aux banques d'émission de gérer la quantité de monnaie libre de toute inflation !