

Croissance : le jour où la BCE fera pleuvoir les billets sur les ménages

LE MONDE ECONOMIE | 17.03.2016 à 09h54 • Mis à jour le 18.03.2016 à 07h35 | Par Marie Charrel ([journaliste/marie-charrel/](#))



Le président de la BCE, Mario Draghi, à Bratislava (Slovaquie), en 2013. Ce dernier a qualifié "la monnaie hélicoptère" de concept intéressant lors sa conférence de presse du 10 mars SAMUEL KUBANI / AFP

Et si les banques centrales distribuaient un chèque à tous les citoyens au lieu d'inonder le système financier de liquidités? L'idée peut **sembler** folle. Pourtant, les économistes sont de plus en plus nombreux à la **soutenir**. Baptisée « monnaie hélicoptère », cette technique a même été évoquée par Mario Draghi le 10 mars. « *C'est un concept très intéressant* », a confié le président de la Banque centrale européenne (BCE), lors de sa conférence de presse. Avant de **préciser** que son institution ne l'avait pas encore étudié. La déclaration n'en a pas moins frappé les esprits. Depuis, le « buzz » ne cesse de **monter**. Et si, un jour, la BCE larguait des liasses de billets sur la zone euro pour **relancer** la croissance ?

Lire la chronique : [La détermination de Mario Draghi](#) ([/economie/article/2016/03/12/la-determination-de-mario-draghi_4881647_3234.html](#))

L'économiste libéral Milton Friedman fut le premier à **évoquer** la monnaie hélicoptère dans les années 1960. Le concept a été remis au goût ces derniers mois au **Royaume-Uni** : le député de gauche Jeremy Corbyn, qui a pris la tête du Parti travailliste en septembre 2015, en a fait l'un des thèmes de son programme. Dans la foulée, un collectif d'associations et économistes européens a lancé la campagne «QE for people» – l'autre nom de la monnaie hélicoptère.

Pour que la monnaie ne reste pas bloquée dans le système

Tous partagent le même constat: les mesures adoptées par les banques centrales depuis la crise peinent à relancer l'inflation et la croissance. En particulier «l'assouplissement quantitatif» (« quantitative easing» en anglais, ou QE), ce programme lancé par la BCE en mars 2015. Depuis, l'institution rachète chaque mois 60 milliards d'euros de dettes publiques aux banques en créant de la nouvelle monnaie.

« Cette mesure est censée relancer le crédit aux ménages et entreprises, mais cela ne fonctionne pas très bien », juge Michaël Malquarti, directeur adjoint au sein de SYZ Asset Management, qui prône l'instauration de la monnaie hélicoptère en Suisse.

De fait, les banques européennes restent frileuses à l'idée d'accorder de nouveaux prêts, tandis que de leur côté, PME et ménages sollicitent peu de nouveaux crédits. Et ce en dépit des taux bas. « Pas étonnant: dans beaucoup de pays européens, ils sont encore en phase de désendettement », ajoute Eric Dor, économiste à l'école de management léseg. On ne fait pas boire un âne qui n'a pas soif...

D'où l'idée de contourner les banques pour donner directement l'argent à l'économie réelle. De quoi s'assurer que la monnaie, qui ne serait dès lors plus créée en contrepartie de rachats d'actifs, ne reste pas bloquée dans le système financier, comme dans le QE classique. « En théorie, cela permettrait de relancer bien plus efficacement la demande », juge Frederik Ducrozet, économiste chez Pictet. Dans la foulée, l'activité redémarrerait à son tour, tout comme l'inflation et la croissance.

Comment cela fonctionnerait-il? Les avocats du «QE for people» évoquent plusieurs mécanismes, parfois confus. Le premier serait que l'argent soit distribué par les gouvernements, via des baisses d'impôts ou des investissements dans les infrastructures. Pour financer ces dépenses, les Etats emprunteraient auprès de la BCE, qui annulerait aussitôt cette dette. « Le second mécanisme serait que la banque centrale crédite elle-même les comptes des ménages et entreprises », explique Jonathan Loynes, de Capital Economics.

Crainte d'une hyperinflation

Sur le papier, la monnaie hélicoptère a donc tout de la solution miracle. Ou presque. Car en vérité, elle ne résoudrait pas tous les maux de l'économie européenne, tels que le tassement de la productivité. En outre, les obstacles à sa mise en œuvre seraient nombreux. Dans la zone euro, la BCE n'a pas le droit de financer directement les Etats. « De plus, elle n'a pas directement accès aux comptes bancaires des ménages », juge M. Dor. Récupérer ces données auprès des administrations fiscales serait un vrai bazar. »

« IL NE FAUT PAS SOUS-ESTIMER LA CRÉATIVITÉ DE MARIO DRAGHI »

Surtout, il faudrait convaincre les 19 Etats membres de la nécessité d'une telle mesure. Y compris les Allemands, angoissés à l'idée qu'une création monétaire débridée ne ravive l'hyperinflation qu'ils ont connue dans les années 1920...

Est-ce à dire que la monnaie hélicoptère finira dans les oubliettes de l'histoire économique? Pas forcément. Après tout, nombre d'économistes certifiaient, avant la crise, que la BCE n'oserait jamais se lancer dans le rachat de dettes publiques. Et encore moins adopter un taux de dépôt négatif, ce qu'elle a pourtant fait en septembre 2014. « Il ne faut pas sous-estimer la créativité de Mario Draghi », juge M. Ducrozet. Ni son audace.

Lire aussi : La BCE déploie un nouvel arsenal pour réanimer l'économie européenne

(economie/article/2016/03/11/la-bce-deploie-un-nouvel-arsenal-pour-reanimer-l-economie-europeenne_4881007_3234.html)

De fait, l'institut de Francfort a annoncé, jeudi 10 mars, une mesure inédite: il va verser de l'argent aux banques qui empruntent à ses guichets pour prêter à leur tour aux ménages et entreprises (c'est ce qu'on appelle les «TLTRO»). Imaginons qu'à l'avenir, elle muscle ce mécanisme, par exemple pour s'assurer que les banques prêtent aux PME et citoyens à taux zéro. Cela commencerait

doucement à [ressembler](#) à un hélicoptère...

Pour aller plus loin : [Banquiers centraux, tous coupables ?](#) (/economie/article/2016/03/09/banquiers-centraux-tous-coupables_4878966_3234.html)