

La monnaie peut-elle avoir une éthique ?

L'actualité brûlante – ô combien – ne doit pas nous faire oublier les caps longs ; c'est la leçon de sagesse d'un Michel Camdessus et de ses 89 ans. L'« homo economicus » a inventé la monnaie très tôt dans l'histoire de l'humanité. Presqu'aussitôt après, d'innombrables pratiques abusives furent observées : trafic du poids d'or ou d'argent, balances faussées... Les hommes ont dès lors rapidement invoqué l'éthique. Si l'éthique de l'argent peut se résumer par ces mots de Dumas fils « l'argent est un bon serviteur, mais un mauvais maître », je parlerai plutôt ici **d'éthique de la monnaie**. Sa première spécificité, c'est sa **dimension « souveraine »** : il n'y a pas de monnaie sans autorité publique qui la garantisse et en soit responsable. Il a fallu beaucoup de temps, jusqu'au XIX^e siècle avec la création des banques centrales et l'émission des premiers billets de banque, pour que se « dématérialise » la **confiance** en la monnaie. Pour nous, banques centrales, cette confiance repose sur trois éléments clés, certes différents, mais étroitement imbriqués... et remis en cause aujourd'hui.

L'indépendance d'abord, aujourd'hui inscrite dans les statuts de la plupart des banques centrales – et notamment ceux de l'Eurosystème – depuis la fin du XX^e siècle. Mais indépendance n'est pas isolement. La guerre russe en Ukraine nous met au défi d'un dialogue à réinventer avec les autorités politiques : parce que la géopolitique est aujourd'hui un déterminant majeur de l'économie, et parce que le marché de l'énergie, sa régulation et la fixation de ses prix sont clés pour l'inflation.

Ensuite le mandat : la stabilité des prix est aujourd'hui le mandat premier de la plupart des banques centrales. Certaines en ont des plus larges, comme la Fed qui inclut l'emploi ; d'autres se sont montrées sensibles au changement climatique ou aux inégalités. Certains observateurs se demandent alors si les banques centrales ne perdent pas de vue leur prime responsabilité. Dans ce contexte, à l'éthique de conviction, je préfère l'éthique de responsabilité – qui favorise le réalisme et un mandat plus ciblé. Le mandat de l'Eurosystème est clairement hiérarchisé entre un objectif principal de stabilité des prix qui, seulement s'il est atteint, nous amène à contribuer à des objectifs secondaires : croissance, cohésion sociale, environnement. L'engagement fort de l'Eurosystème à lutter contre le changement climatique est pleinement justifié par les profondes conséquences de celui-ci sur la stabilité des prix, en raison de ses effets sur l'activité et le système financier.

Enfin, les banques centrales doivent **rendre compte** de manière compréhensible de nos décisions de politique monétaire, même complexes. Notre communication doit résister au risque de « dominance politique » ou de « dominance des marchés » qui irait à l'encontre de notre indépendance, mais aussi à la dictature du court-termisme, liée à la récente série de crises.

Pour conclure, la confiance s'appuie sur des fondations humaines essentielles, patiemment construites au fil du temps. Les réunions internationales auxquelles participent les banquiers centraux ne sont pas des lieux d'accords banals, mais des forums de véritable dialogue fondé sur un diagnostic commun, où nous partageons nos préoccupations : autant d'échanges qui ne seront pas divulgués, instrumentalisés ou déformés. C'est la meilleure manière pour que nous avancions ensemble. Ainsi, dans les eaux agitées où nous, banquiers centraux, naviguons, l'éthique de la monnaie doit plus que jamais servir de fil conducteur.

Francois Villeroy de Galhau est gouverneur de la Banque de France. Ce texte est issu de son discours prononcé le 14 septembre 2022 au Fonds Monétaire International à Washington, dans le cadre des conférences Michel Camdessus.