



Pierre-Antoine Delhommais – Y a-t-il un pilote dans l'hélico ?

ÉDITO. Pour doper la croissance, certains préconisent de donner de l'argent aux ménages. Avantages supposés et effets pervers de cette manne tombée du ciel.



L'effet hélicoptère : sortie de crise ou crash assuré ? © Clementz Michel / PHOTOPQR / L'INDEPENDANT / MAXPPP

La pandémie de Covid-19 a permis aux Français d'acquérir de solides connaissances dans le domaine de l'épidémiologie mais aussi de la politique monétaire. De se familiariser avec les concepts de « *quantitative easing* » et de « *inflation targeting* », de s'initier aux tours de magie des banques centrales consistant à faire disparaître les dettes des États. Ceux qui souhaitent parfaire leur culture monétaire et accessoirement briller en société liront donc avec intérêt *L'Hélicoptère monétaire : au-delà du mythe*, le petit livre que vient de publier le Cepremap, aux éditions de la rue d'Ulm, écrit par Florin Bilbiie, Alaïs Martin-Baillon et Gilles Saint-Paul, tous trois économistes. Très clair et complet, savant mais pas jargonnant, il est consacré à l'intrigante théorie de l'« hélicoptère monétaire » pour laquelle se passionne actuellement la science économique.

C'est à Milton Friedman que l'on doit, en 1969, dans son essai *The Optimum Quantity of Money*, l'invention de cette métaphore. Afin d'illustrer les effets inflationnistes de la création de monnaie ex nihilo, le Prix Nobel d'économie y proposait l'image d'un hélicoptère larguant des billets de banque au-dessus d'une ville. Autrement dit, la distribution directe d'argent aux ménages par les banques centrales.

ARCHIVES **La banque centrale finira-t-elle par vous faire un chèque ?**



Remisé dans un hangar pendant plusieurs décennies, l'hélicoptère monétaire a recommencé à voler dans les cerveaux des économistes au début des années 2000. Le patron de la Fed, Ben Bernanke, avait alors publiquement évoqué la possibilité d'utiliser cet instrument pour lutter contre les menaces de déflation, y gagnant au passage le surnom de « Helicopter Ben ». Avant même la catastrophe du Covid, l'engin monétaire volant était réapparu lors de la crise des subprimes, en raison de l'impuissance des outils traditionnels de politique économique à relancer la croissance. L'ex-président de la BCE Mario Draghi l'avait qualifié de « *concept très intéressant* », à l'inverse du patron de la Bundesbank, Jens Weidmann, qui, citant le Faust de Goethe, avait évoqué à son sujet l'œuvre du Malin, une entreprise monétaire diabolique de nature à semer le chaos financier.

De l'argent tombé du ciel...

Aux yeux de ses partisans, l'hélicoptère monétaire présente d'abord l'immense avantage de ne pas augmenter les dettes des États, puisque l'argent est créé par les banques centrales sans aucune contrepartie. Autre atout, cet argent est distribué directement aux ménages et peut ainsi se diffuser rapidement dans l'économie réelle sans se perdre dans les méandres de la distribution de crédit ou des plans de relance gouvernementaux. Avec donc, en théorie, un pouvoir d'efficacité accru pour doper la demande et la croissance. « *C'est également une volonté de remettre les intérêts des citoyens au cœur des politiques publiques en se passant notamment de l'intermédiaire des banques pour mettre en œuvre la politique monétaire* », observent les auteurs du livre, qui notent toutefois que les effets économiques d'un « *helicopter drop* », d'un « *largage de monnaie* » se révèlent incertains, tout dépendant de l'usage que les ménages font de l'argent qui leur est versé.

C'est d'ailleurs ce qui a été observé récemment aux États-Unis avec les 1 400 dollars que les Américains ont reçus dans le cadre du plan de relance de 1 900 milliards de dollars décidé par Joe Biden, des envois de chèques qui constituent une sorte de vol d'essai de l'hélicoptère monétaire. Une partie de cet argent a certes été utilisée pour des dépenses de consommation, mais la majorité l'a été pour se désendetter, pour être placée en Bourse ou investie dans des cryptodevises. La monnaie hélicoptère est donc non seulement de nature à faire gonfler des bulles spéculatives, mais aussi à faire apparaître des spirales inflationnistes en stimulant de façon brutale et artificielle la demande. Tout en se disant favorables à ce qu'« *une telle politique soit testée avec prudence et flexibilité* », les trois économistes soulignent dans leur ouvrage que « *les risques associés à l'utilisation de l'hélicoptère monétaire ne doivent pas être négligés* ».

Le plus grand risque est sans doute que tout cet argent tombé miraculeusement du ciel inquiète bien plus les citoyens qu'il ne les réjouisse, au point qu'ils finissent par perdre confiance dans la valeur de la monnaie et la compétence de ceux qui la gèrent. Confiance dans la capacité des pilotes de l'hélicoptère à éviter les turbulences inflationnistes, à maîtriser l'atterrissage de l'appareil et à empêcher que le vol se termine par un terrible crash du système monétaire mondial.