

## CHAPITRE 1 : MONNAIE ET CRÉDIT

Il n'y a guère, en France, dans la bonne bourgeoisie comme dans les classes les plus modestes, il était honteux d'avoir des dettes. Même s'il s'estompe au fil du temps, l'attachement aux vertus du travail et de l'épargne demeure en toile de fond dans les gènes du peuple français. Le recours au crédit est resté discret au moins jusque vers 1950, même si le crédit de commodité se pratiquait couramment, sans intérêt, sur une à quatre semaines, avec les petits commerçants locaux de quartier.

Dans la noblesse d'avant 1789, le crédit se pratiquait aussi, différemment, le pouvoir aidant. Les rois et leur cour avaient perpétuellement besoin d'argent. Leur fortune personnelle n'y suffisant pas, ils ne pouvaient, pour en trouver, que lever des impôts, ce qui n'allait pas sans mal (la Fronde l'a appris au jeune roi Louis XIV), ou en emprunter à de grands usuriers, qui s'enrichissaient au cours des siècles. De temps en temps, le Roi décidait qu'il effaçait certaines de ses propres dettes ou des dettes de l'Etat, puisque l'Etat, c'était lui... Il usait d'autres expédients, par exemple obliger les notaires, huissiers et autres gens de justice ou officiers ministériels à racheter une deuxième ou une troisième fois leurs charges.

La religion catholique interdisait le prêt à intérêt. Mais sans prêts à intérêt, pas de prêt ! alors il fallait bien consentir des intérêts aux prêteurs pour leur emprunter... Pour le confort moral des emprunteurs, de bons pères de l'Eglise rivalisèrent d'ingénieuses arguties autorisant le prêt à intérêts de fait tout en respectant son interdiction formelle. Le plus célèbre de ces contournements, le *contrat Mohatra*, a été immortalisé par Blaise Pascal dans ses *Provinciales*, un livre pamphlétaire où il raille l'hypocrisie des Jésuites. En voici la substance :

*L'Eglise interdit le prêt à intérêts, mais elle n'interdit pas le commerce. Elle n'interdit pas non plus les achats à crédit, pourvu que ces crédits n'engendrent pas d'intérêts. Un contrat commercial intéressant est le contrat Mohatra, qui consiste à vendre une pièce d'étoffe au comptant et à bon marché, et à la racheter aussitôt chèrement et à crédit.*

On notera au passage que ce contrat Mohatra n'est pas si caricatural qu'il en a l'air. En effet, la matérialité de la pièce d'étoffe est essentielle dans l'affaire, et lorsque le vendeur initial (celui qui désirait emprunter sans déroger aux règles de l'Eglise) rachète son étoffe à crédit, son partenaire qui lui accorde ce crédit prend un risque réel. Donc ce contrat sort de la finance pure à cause de cette pièce d'étoffe, car il n'aboutit à un emprunt pur et simple qu'après le détour par deux contrats incontestablement commerciaux.

Les deux guerres mondiales du XX<sup>e</sup> siècle sont venues à bout du légendaire *bas de laine* français. A partir des années 1950, bien que fort désargentées, les familles découvrirent à la fois les appareils ménagers libérateurs de la femme et les avantages de les acheter à tempérament, pour cesser tout de suite de laver le linge à la main à l'eau froide et au lavoir, et pour remplacer le peu hygiénique *garde-manger* par un bon réfrigérateur. C'est ainsi que le crédit, petit à petit, s'est banalisé et a élargi sa sphère économique : alors que les usines des débuts héroïques de l'ère industrielle s'autofinançaient au maximum, sous la férule de patrons "à l'ancienne" peu soucieux de partager leur pouvoir, celles de l'après-guerre de 39-45 recoururent plus volontiers aux services des banquiers, qui devinrent en deux générations des partenaires incontournables de l'investissement industriel et commercial.

La mentalité du bas de laine avait bloqué les loyers entre 1919 et 1945, ce qui entraîna une crise du logement aiguë entre 1945 et 1970 : les plus anciens d'entre nous se souviennent de cette quasi-impossibilité de se loger à Paris pendant leurs études ; le moindre studio insalubre de 20 m<sup>2</sup> proposé à la location à prix d'or, sans sanitaires sérieux, sans ascenseur, dans un quartier médiocre, était pris d'assaut par des dizaines de candidats ! en 1958, la jeune équipe gaulliste arrivée au pouvoir entreprit un ample programme de longe haleine de construction de logements en France, libéra les loyers, supprima l'impôt foncier (qui ne fut rétabli qu'en 1970-71 par Georges Pompidou), rasa des quartiers insalubres dans toute la France et les reconstruisit de neuf ; ce fut la grande époque du "gaullisme immobilier" dont les excès furent si souvent dénoncés, mais qui peut s'enorgueillir d'avoir banalisé l'eau courante, les salles de bains dignes de ce nom et permis de loger décemment à la fois les vagues de population de l'exode rural et celles des rapatriés d'Algérie. Parallèlement, le crédit au logement s'installa : l'emprunt immobilier fut encouragé par la loi, qui permit aux particuliers de déduire de leur revenu imposable une part généreuse des intérêts d'emprunt. Aujourd'hui, l'emprunt pour acquérir son logement est la règle, à tel point que lorsque les banques resserrent le robinet du crédit, l'immobilier entre en crise...

Plus tard, l'automobile emboîta le pas à l'immobilier : il est aujourd'hui presque aussi banal d'acheter à crédit une voiture qu'une habitation.

## Avantages et inconvénients du crédit

L'avantage du crédit est qu'il permet de profiter tout de suite d'un bien ou service qu'on n'a pas les moyens de s'offrir d'un seul coup : pour les femmes qui s'affranchissaient de l'esclavage des lessives d'autrefois, les chaînes du crédit étaient infiniment plus douces que celles du lavage à l'eau froide et au battoir dehors en plein hiver et des lessiveuses au-dessus d'un feu de bois (voir photo fin du chapitre). De même, pour les entrepreneurs, le crédit permet, sans assécher leur trésorerie, d'amortir sur une longue durée des équipements dont le profit annuel attendu est faible par rapport à leur coût. Ainsi le crédit permet de ne pas partir de zéro. De plus il peut être source de bénéfices : par exemple, soit un entrepreneur *E* dont le voisin vendu subitement, sans préavis, un terrain contigu dont la possession permettra à *E* de développer son affaire et d'augmenter ses profits, et supposons que *E* ne possède pas la trésorerie nécessaire à cet achat. Le crédit lui permettra de le réaliser, et son coût sera négligeable par rapport aux bénéfices attendus. En résumé, pour acheter comptant, on se serre la ceinture avant ; quand on achète à crédit, on se serre la ceinture après, et d'autant moins que l'achat à crédit a été judicieux.

En contrepartie, le crédit présente deux inconvénients :

1) il fait courir un *risque* à l'emprunteur : le risque que l'investissement financé à crédit ne produise pas les bénéfices escomptés ; dans ce cas, il faudra rembourser le crédit "sec", c'est-à-dire, en langage imagé, "boire le bouillon". Un bouillon qui peut être dangereux, jusqu'à mener à la faillite. De plus le crédit fragilise et aliène la trésorerie de l'emprunteur pour de relativement longues périodes, ce qui peut rétrécir ses marges de manœuvre.

2) Mais il fait aussi courir des risques au prêteur, qui peut fort bien ne jamais être remboursé complètement de son argent prêté. Notamment lorsque l'emprunteur a "bu le bouillon": lui aussi, prêteur, peut fort bien boire le bouillon, par ricochet ! on l'a bien vu avec la crise immobilière des subprimes aux USA à partir de 2009. On le voit aujourd'hui encore avec les crises européennes en cascade, qui menacent et fragilisent l'euro.

## Gagnants et perdants dans un crédit

Certains idéologues affirment que le crédit est un contrat piégé, du type pot de terre contre pot de fer. Pour eux, le prêteur applique la loi du plus fort, et l'emprunteur en est obligatoirement la victime.

La simple observation des faits montre que cette opinion est simpliste et démagogique. Car en réalité, pour tout contrat de prêt, les quatre cas suivants sont a priori possibles :

- 1) le prêteur et l'emprunteur sont gagnants ;
- 2) le prêteur est gagnant et l'emprunteur est perdant ;
- 3) le prêteur est perdant et l'emprunteur est gagnant ;
- 4) le prêteur et l'emprunteur sont perdants.

Exemple du cas 1) : l'emprunteur a investi dans une affaire excellente qui lui a procuré de larges bénéfices, et le prêteur a perçu un intérêt supérieur à celui qui compense l'érosion monétaire.

Exemple du cas 2) : le prêteur a perçu un intérêt supérieur à celui qui compense l'érosion monétaire et l'emprunteur n'a rien gagné sur aucun plan avec son achat à crédit. Ce cas se produit fréquemment lorsque des emprunteurs achètent des objets dits "de consommation" dont l'usage ne présente aucun intérêt sous quelque rapport que ce soit (voyages futiles, objets de luxe non durables, etc.)

Exemple du cas 3) : le prêteur a perçu un intérêt inférieur à celui qui compense l'érosion monétaire et l'emprunteur, avec son crédit, a financé un investissement rentable.

Exemple du cas 4) : le prêteur a perçu un intérêt inférieur à celui qui compense l'érosion monétaire et l'emprunteur n'a rien gagné sur aucun plan avec son achat à crédit.

## Qu'est-ce que l'érosion monétaire ?

L'érosion monétaire est le phénomène par lequel se constate la plus ou moins lente et inexorable dégradation du pouvoir d'achat de toute monnaie. Cette dégradation peut ne pas être régulière, son rythme peut présenter des hauts et des bas, mais elle est universelle depuis que les échanges se font par l'intermédiaire de monnaies. Il s'agit d'un phénomène primaire, puisqu'il existe à l'identique dans des espaces économiques d'où est banni le prêt à intérêts. Cette dégradation est le reflet de l'instabilité à moyen et long terme de

tout espace économique : les biens échangés changent au fil du temps, les inventions en font disparaître certains, en font naître d'autres ; les populations changent, souvent elles augmentent plus vite que la quantité de biens échangés, nouveaux ou non. Les espaces économiques sont des entités dont l'évolution et les fluctuations rappellent celles des êtres vivants, il ne faut donc pas s'étonner de l'impossibilité de bâtir des systèmes monétaires immuables et stables à long terme : ce désir serait aussi utopique que le désir d'éternité pour tout ce qui vit ici-bas.

L'érosion monétaire est l'ennemie des prêteurs et des épargnants, mais cela n'en fait pas pour autant l'amie des emprunteurs et de ceux qui dépensent tout ce qu'ils peuvent gagner. En fait, toute spéculation sur l'érosion monétaire est imprévisible, et susceptible de jouer des mauvais tours dans tous les camps. On ne s'enrichit pas forcément en pariant sur des monnaies "fortes" (c'est-à-dire à érosion monétaire faible), mais inversement, les emprunteurs ne sont pas forcément gagnants dans les phases de vive érosion monétaire. Plutôt que rechercher des définitions abstraites de ce phénomène, il est préférable de réfléchir à quelques exemples concrets.

### **Exemple 1.0.1 :**

Supposons avoir placé un franc 1960 à la Caisse d'Epargne et qu'on l'y ait laissé jusqu'à aujourd'hui, en cette fin de 2012. La rémunération moyenne de ce franc a été depuis 1960 de 3 % l'an nets d'impôts. Un calcul facile montre que ce franc est donc devenu aujourd'hui :

$$\text{1 franc multiplié par } (1,03)^{52} = 4,65 \text{ francs, soit environ } 0,71 \text{ euro}$$

Essayons de comparer le pouvoir d'achat en France de un franc 1960 avec celui de 0,71 euro 2008. Avec un franc 1960, on pouvait acheter 200 milligrammes d'or. Au prix moyen actuel d'environ 42 euros le gramme, avec 0,71 euro de 2012, on peut acheter 17 milligrammes d'or. Autrement dit, si au lieu de placer ce franc à la Caisse d'Epargne le premier janvier 1960, on avait acheté 200 milligrammes d'or, on pourrait aujourd'hui revendre cet or 8,35 euros, soit 11,77 fois plus que les 0,71 euro obtenus à la Caisse d'Epargne. Pour avoir 8,35 euros, c'est-à-dire à peu près 54,77 francs, en 2012 sur son compte à la Caisse d'Epargne, il aurait fallu que cette dernière verse au déposant chaque année 8 % d'intérêts nets d'impôts, composés chaque année depuis 1960. Evalué en prix de l'or, un franc de 1960 vaut donc 54,77 francs de 2012. En conséquence, un emprunteur qui aurait emprunté de l'argent à moins de 8 % l'an pour acheter de l'or en 1960 et aurait gardé cet or sans rien faire jusqu'à aujourd'hui aurait été gagnant, et son prêteur, par rapport à l'étalon-or, aurait été perdant. Ces chiffres peuvent impressionner, mais ils présentent une part de trompe-l'œil, car il faut les tempérer par la prise en compte du facteur temps : pour profiter d'une telle aubaine, il faut soit être Mathusalem, soit avoir la patience d'attendre 52 ans en restant vivant, soit fonder des dynasties étroites, solides et durables qui permettent de spéculer sur des périodes de temps largement supérieures à la durée moyenne d'une vie humaine individuelle... ◊

### **Exemple 1.0.2 :**

Avec 40 000 francs prix du terrain compris, en 1963, des habitants de Perpignan de la classe des petits-bourgeois aux frontières du prolétariat se sont fait construire de coquettes villas dans une périphérie aujourd'hui très cotée de la capitale du Roussillon (Le Soler). Il s'agissait de villas individuelles en dur, constructions de haute qualité avec pare-

ments en pierre apparente, terrasses généreuses, murs de maçonnerie épaisse, balcons en fer forgé, tuiles canal et gênoises catalanes, vrais étages, terrain de 1200 m<sup>2</sup> attenant ; il ne s'agissait pas de lotissements à la militaire, avec maisons en rangs d'oignons, mais de maisons harmonieusement fondues dans ce paysage rural aux magnifiques jardins, sans nouvelles rues, des maisons qui venaient remplacer d'anciennes maisons en fin de vie. En 2012, pour faire construire l'équivalent, terrain compris, crise immobilière ou pas, il faut en moyenne 300 000 euros., c'est-à-dire 1 967 871 francs. Pour que les 40 000 francs de 1963 soient devenus 1 967 871 francs 2012, il aurait fallu qu'ils soient placés pendant ces 49 ans à 8,3 % nets d'impôts. On remarquera que le rapport entre la valeur du franc 1960 et celle du franc 2012 exprimée en poids d'or est assez voisin du rapport entre ces valeurs exprimées en coût de la construction neuve de maisons équivalentes terrains compris. Ce rapport est à peu près 55 en poids d'or et à peu près 50 en coût de construction. ◊

#### **Exemple 1.0.3 :**

En 1960, le SMIC brut n'était encore que le SMIG. Il correspondait à un salaire mensuel d'environ 320 francs par mois ; il n'y avait alors presque pas de différence entre le brut et le net. En 2012, il est d'environ 1425 euros bruts par mois, soit 9 347 francs, pour 1 120 euros nets. Il est juste de comparer les montants bruts, car la protection garantie par les prélèvements actuels est plus importante que celle de 1960. Le rapport entre le SMIC brut 2008 et le SMIG brut 1960 est environ 29, ce qui correspond à une augmentation moyenne de 6,7 % annuels pendant ces 52 ans. Donc tout se passe comme si le SMIG (devenu SMIC), décompté mensuellement, avait augmenté pendant ces 52 ans de 6,7 % par an. On peut d'ailleurs vérifier que l'évolution du SMIC depuis les cinquante-deux dernières années a sensiblement suivi celle du prix de l'or jusqu'en 2007, mais a brusquement décroché de ce dernier suite à la crise de 2008-2009. ◊

#### **Exemple 1.0.4 :**

Le timbre-poste "normal" a coûté 15 centimes de franc (15 anciens francs) jusqu'à fin 1959, quand le nouveau franc fut fin prêt. En 2012, il coûte 0,60 euro, donc 26 fois plus, ce qui correspond à une augmentation moyenne, depuis 1960, de 6,5 % par an.

Mais le prix du même timbre était, en 1910, de 10 centimes d'ancien franc. En monnaie nominale, son prix a donc été multiplié, depuis 1912, par

$$10 \times 15 \times 26 = 3900$$

Ce qui correspond à une augmentation annuelle moyenne, depuis 1910, de

$$3900^{\frac{1}{100}} - 1 \approx 8,6 \% \text{ par an} \text{ ◊}$$

#### **Exemple 1.0.5 :**

En 1960, la consultation simple chez un médecin généraliste coûtait 6 francs "lourds". En 2012, elle coûte 23 euros, soit 150,87 francs, donc 25,14 fois plus qu'en 1960. Son augmentation moyenne depuis 1960 est donc 6,4 % par an. ◊

#### **Exemple 1.0.6 :**

En 1960, le litre d'essence coûtait 1 franc, le litre de gasoil à la pompe coûtait 0,50 franc et le litre de fuel domestique coûtait 0,20 franc. En 2012, le litre d'essence coûte en moyenne 1,70 euro, soit 11,15 francs, le litre de gas-oil à la pompe coûte 1,42 euro

soit 9,31 francs, et le litre de fuel domestique coûte en moyenne 1 euro, soit 6,56 francs. Donc le litre de fuel domestique coûte 33 fois plus, le litre de gasoil à la pompe coûte 18,6 fois plus et le litre d'essence 11,15 fois plus. Ainsi, en moyenne, depuis 1960, le prix de l'essence à la pompe a augmenté de 4,75 % par an, le litre du gas-oil à la pompe a augmenté de 5,8 % par an, et le prix du fuel domestique a augmenté de près de 7 % par an. ◇

#### **Exemple 1.0.7 :**

En 1960, le pain classique de 500 grammes coûtait 0,50 franc. En 2012, le même pain ne pèse plus que 400 grammes et coûte, chez les boulanger, 1,20 euro, donc 1,50 euro pour 500 grammes, c'est-à-dire 19,7 fois plus qu'en 1960. Son augmentation moyenne annuelle pendant ces 48 ans a donc été 5,9 %. ◇

#### **Exemple 1.0.8 :**

En 1960, la taxe d'habitation d'un appartement ou d'une maison moyenne coûtait de 200 à 300 francs, en 2012 elle coûte de 750 à 1200 euros, donc en moyenne 26 fois plus qu'en 1960. Son augmentation moyenne depuis 1960 a donc été environ 6,5 %. ◇

#### **Exemple 1.0.9 :**

En 1960, la voiture haut de gamme de l'époque, la Citroën DS19, coûtait au plus 9 000 francs avec toutes les options. En 2010, une voiture haut de gamme correspondant au même standing rapporté à notre époque coûte au minimum 35 000 euros, soit environ 229 600 francs, donc 25,51 fois plus. L'augmentation annuelle moyenne a donc été 6,4 %. ◇

#### **Exemple 1.0.10 :**

En 1960, un kilo de pommes de terre de qualité usuelle coûtait en moyenne 20 anciens francs. En 2010, il faut compter en moyenne 0,80 euro. Le prix en monnaie nominale a donc été multiplié par 26,23 entre 1960 et 2012. Ce qui correspond à une augmentation annuelle moyenne de 6,5 %. ◇

On pourrait multiplier les exemples, ils montreraient que pour des denrées et services identiques ou comparables, le prix en francs a été en moyenne multiplié par 25 depuis 1960. Sauf quelques exceptions, les prix agricoles n'ont été multipliés en moyenne que par 10 (ce qui rend d'autant plus remarquable l'augmentation du prix du pain, aujourd'hui 20 fois plus cher qu'en 1960), mais pour d'autres denrées ou services, il y a multiplication par 30 ou plus.

Tous ces exemples montrent que pour obtenir le même pouvoir d'achat qu'un franc de 1960, il faut en 2012, en moyenne, environ 25 francs, ce qui correspond à une augmentation moyenne de 6,4 % par an pendant ces 52 années. Nous pouvons donc affirmer que la valeur vraie (en pouvoir d'achat) de la monnaie "franc français" s'est érodée en moyenne, chaque année depuis 1960, d'un pourcentage égal à 100 fois  $1 - \frac{100}{106,4}$ , soit, en arrondissant au centième de pour cent, 6,015 % par an.

Attention, il s'agit là d'une moyenne, l'érosion a en réalité fluctué de 5,5 % à 10 % suivant les années, mais le résultat est le même que si elle avait été de 6,02 % l'an pendant les 52 années entre 1960 et 2012.

Cela suffit à comprendre intuitivement ce qu'est ***l'érosion monétaire***, et que sa manifestation la plus immédiate est ***la hausse des prix***. Si  $h$  désigne le taux de hausse des

prix et  $e$  le taux d'érosion monétaire, on a :

$$h = \frac{e}{1 - e}, \quad \text{c'est-à-dire} \quad e = \frac{h}{1 + h} \quad (\text{donc } 0 < e < 1, \text{ mais } h \text{ n'a pas de limite})$$

Il est toujours délicat, partial et téméraire de donner des définitions rigoureuses des taux de hausse des prix et d'érosion monétaire. On ne peut que les constater après coup, et le changement perpétuel des conditions économiques ne fait de tels taux que des outils locaux, plus ou moins *empiriques*, *temporaires*, et adaptés uniquement à des secteurs bien déterminés de l'économie (par exemple, l'immobilier, les matières premières, l'énergie, etc). L'érosion monétaire ne peut que se constater et se mesurer avec prudence, après coup. Le taux d'érosion monétaire constaté, dans notre exemple, est à 0,002 % près, 6,015 % l'an entre 1960 et 2012. En effet,  $\frac{0,064}{1,064} \approx 0,06015$ . Il découle de là que ***tout prêteur qui, en moyenne, a prêté son argent à moins de 6,4 % l'an net d'impôts entre 1960 et 2012 a été perdant, et tout prêteur qui l'a prêté à plus de 6,4% l'an a été gagnant.***

Est-ce à dire que symétriquement, tout emprunteur qui, en moyenne, a emprunté à moins de 6,4 % l'an entre 1960 et 2012 a été gagnant, et que tout emprunteur qui a emprunté à plus de 6,4 % l'an a été perdant ? Les choses ne sont pas si simples. Car l'emprunteur rembourse avec ses revenus, donc la réponse à cette question est oui si, et seulement si, les revenus de l'emprunteur ont été révisés chaque année au moins autant que ce qu'il faut pour compenser l'érosion monétaire. Sinon, l'emprunteur peut être perdant même s'il a emprunté à un taux moindre. Et inversement, si ses revenus augmentent plus vite que ce qu'exige l'érosion monétaire, l'emprunteur peut être gagnant même en empruntant à un taux plus élevé que ne l'exigerait l'érosion monétaire.

Ainsi un smicard qui aurait emprunté à moins de 6,4 % l'an entre 1960 et 2012 aura été gagnant. Mais un fonctionnaire de catégorie A qui aurait emprunté à 6 % pendant la même période aura été perdant, parce que les traitements de cette catégorie de fonctionnaires n'ont été réévalués en moyenne que de 5,5 % l'an durant cette période. Il n'aura été gagnant que s'il a fait une excellente affaire avec l'argent qu'il a emprunté, lui permettant au moins de compenser la perte forcée qu'il essuie du fait qu'il rembourse des intérêts de 6 % l'an avec des revenus qui n'augmentent que de 5,5 % l'an. Le cas de ce fonctionnaire est très intéressant, car c'est un cas où *l'emprunteur et le prêteur sont tous les deux perdants*.

Un cas extrême où les prêteurs ont été gagnants et les emprunteurs ont été perdants s'est produit entre 1983 et 1986. De 1980 à 1983, les candidats à l'acquisition d'un logement ne trouvaient pas à emprunter à moins de 12 % l'an. Beaucoup se sont endettés pour de nombreuses années à 14 %. L'érosion monétaire était sévère, supérieure à 10 % depuis les années 1975-1980. Le gouvernement décida un plan de rigueur radical au printemps 1983, qui la freina remarquablement vite. Les salaires et traitements furent autoritairement déconnectés de l'érosion monétaire, et en pratique quasiment bloqués jusqu'en 1986, puis contenus dans des limites très faibles jusqu'en 1991. Seul le SMIC fut revalorisé à peu près pour compenser l'érosion. Ainsi les emprunteurs se retrouvèrent à payer des intérêts de 12 à 14 % avec des revenus qui n'augmentaient plus. Les prêteurs furent alors largement gagnants, puisqu'ils empochaient des intérêts annuels de 14 % face à une érosion monétaire inférieure à 6 %. Beaucoup d'emprunteurs furent rapidement étranglés, à tel point que

des consignes furent données discrètement aux banques pour accepter des renégociations de ces dettes insupportables. C'était d'ailleurs leur intérêt bien compris, car une banque a tout à perdre à rendre un grand nombre de ses clients insolubles, la crise financière qui sévit depuis fin 2008 l'a bien montré !

## **Qu'est-ce que la valeur nominale de la monnaie ?**

C'est tout simplement la valeur telle qu'elle est affichée, sur les billets de banque, les pièces de monnaie, dans les relevés de comptes bancaires, etc. Ainsi la valeur nominale du franc de 1960 à 1999 est un franc, celle de l'euro depuis 2000 est un euro. D'après ce que nous venons de voir, la valeur nominale n'indique pas le pouvoir d'achat de la monnaie. Pour connaître le pouvoir d'achat de la monnaie à partir de la valeur nominale à un instant donné, il faut connaître l'érosion monétaire depuis que cette monnaie existe.

On lit souvent, un peu partout, que de 1805 à 1914, le franc Napoléon (alias le *franc Germinal*) est resté stable, c'est-à-dire que sa valeur nominale a coïncidé avec sa valeur en pouvoir d'achat depuis sa création. C'est inexact : entre 1805 et 1914, le franc Napoléon s'est déprécié d'environ 40 %, ce qui correspond à une érosion monétaire d'à peu près 0,463 % l'an pendant ces 110 années. Une érosion monétaire qui ampute le capital de 0,463 % en une année nécessite, pour seulement maintenir le capital, de le revaloriser de 0,465 % chaque année. C'est très peu bien sûr mais ce n'est pas la stabilité absolue. Cela signifie par exemple que si un traitement ou salaire n'a pas été revalorisé de 0,465 % par an de 1805 à 1914, il a perdu pendant ce temps-là 40 % de son pouvoir d'achat initial.

## **Temporalité du pouvoir d'achat**

Dans les exemples ci-dessus, nous avons comparé les pouvoirs d'achat de notre monnaie française entre 1960 et des dates postérieures. Cette comparaison n'est pas tout à fait rigoureuse.

Pour nous faire bien comprendre, la meilleure image de la difficulté est celle donnée par l'Astronomie. Sur des périodes inférieures au siècle, la position moyenne des étoiles du ciel reste extrêmement stable. On ne commet donc que des erreurs négligeables à les considérer comme mathématiquement stables, tant qu'on ne s'en sert que pour des applications de la vie courante et non pour des sciences pointues. Mais sur des périodes plus longues, on sait que les étoiles changent peu à peu de position moyenne. Ainsi, les constellations (Grande Ourse et autres) n'avaient pas du tout la même forme au temps d'Homère ; on a pu reconstituer leur forme de cette époque. Si donc les Anciens avaient utilisé ces constellations pour dresser des cartes de navigation, ces tables seraient inutilisables aujourd'hui.

Il se passe un phénomène analogue avec le pouvoir d'achat. Si on définit le pouvoir d'achat comme une sorte de moyenne pondérée des biens et services que permet d'acquérir telle ou telle monnaie, on voit que ces biens et services varient suivant les zones de la Terre où l'on vit, et qu'ils varient au cours du temps. Pire, leur abondance ou leur rareté dépend de l'époque considérée et du lieu considéré. Le prix du chauffage n'est certes pas un élément important du pouvoir d'achat en une contrée tropicale, alors qu'il grève lourdement les budgets dans les régions tempérées et polaires. Le sel était une denrée stratégique jusqu'au XVIII<sup>e</sup> siècle, (d'où sa taxation permanente, la *gabelle*) mais est devenu abondant partout depuis le prodigieux développement des transports terrestres,