

Benjamin Franklin fait recette

Pourquoi les billets de 100 dollars sont-ils très recherchés ?

Melinda Weir

QUELQUE CHOSE de bizarre s'est passé récemment dans le monde de la monnaie américaine : en 2017, le nombre de billets en circulation de 100 dollars a dépassé celui des billets de 1 dollar, pour la première fois de son histoire. Autrement dit, le billet américain ayant le plus de valeur est désormais celui qui circule le plus. (La coupure de 20 dollars arrive en troisième place.)

D'après la Réserve fédérale américaine (Fed), il y a désormais plus de billets de 100 dollars en circulation que jamais, et leur volume a grosso modo doublé depuis la crise financière mondiale (voir le graphique).

Mais qu'est-ce qui explique cet engouement pour les « Benjamins », comme on les appelle communément, alors même que les possibilités de paiements dématérialisés se multiplient de jour en jour ? En ce monde des virements via Venmo et du tout-numérique, est-ce que les Américains ont soudain la nostalgie des grosses coupures de billets verts ?

Pas tout à fait. S'il est vrai que la demande de monnaie américaine est en augmentation, et que tant le volume que la valeur totale des billets de 100 dollars éclipsent les autres coupures, la plupart des billets à l'effigie de Benjamin Franklin sont détenus hors des États-Unis. D'après la Banque de réserve fédérale de Chicago, près de 80 % des billets de 100 dollars — et plus de 60 % des autres billets

verts — sont aujourd'hui détenus à l'étranger, contre environ 30 % en 1980. En fait, l'Américain moyen n'a en général sur lui qu'environ 60 dollars en liquide (Banque de réserve fédérale d'Atlanta, 2018).

Valeur refuge

L'instabilité géopolitique pourrait être une des raisons de l'engouement pour les coupures de 100 dollars, à en croire Ruth Judson, économiste à la Fed. « La demande de billets verts à l'étranger tient vraisemblablement à leur réputation d'avoirs sûrs », a déclaré en 2018 M^{me} Judson au magazine *Econ Focus* de la Réserve fédérale de Richmond. « La demande d'actifs liquides, surtout étrangers, augmente en période de crise politique et financière. »

Et ce ne sont pas les crises qui ont manqué de par le monde ces dernières années.

D'après un rapport publié en 2017 par M^{me} Judson, la demande internationale de billets verts a augmenté pendant les années 90 et au début des années 2000, puis s'est stabilisée ou ralentie après l'avènement de l'euro fiduciaire en 2002. Le déclin de la demande s'est poursuivi jusqu'à la fin de 2008, lorsque la crise financière mondiale a déclenché un regain de demande de billets verts.

Il est impossible de nos jours de dire exactement où se trouvent ces coupures de 100 dollars. Que ce soit un conflit ou une crise de réfugiés au Moyen-Orient ou des troubles au Venezuela, il est facile d'imaginer l'importance de l'argent liquide — en particulier d'une monnaie sûre et utilisée dans le monde entier — dans les régions instables. La méfiance à l'égard de la monnaie locale est sans doute aussi un facteur aggravant.

Économies souterraines

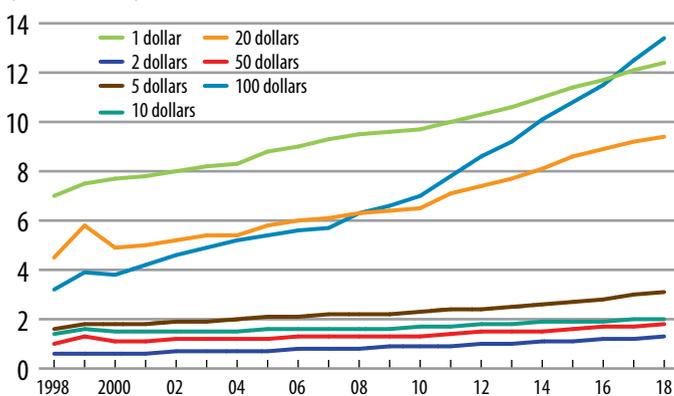
Il y a bien sûr d'autres explications plausibles face à ce phénomène.

M. Nadim Kyriakos-Saad, conseiller général adjoint du FMI, est un expert de la lutte contre le blanchiment d'argent. « L'économie souterraine, informelle ou criminelle, contribue certainement à l'attrait des grosses coupures. » Du fait de la numérisation croissante des systèmes de paiements ces dernières années, explique M. Kyriakos-Saad, le souci de traçabilité peut être un facteur. Mais il faut se garder d'assimiler systématiquement l'argent liquide à la corruption, déclare-t-il. « Il y a un désir latent de respect de la vie privée et d'anonymité qui peut être tout à fait légitime. »

La vogue des grosses coupures

Le volume des billets de 100 dollars en circulation a doublé depuis la crise financière mondiale et dépasse aujourd'hui celui des billets de 1 dollar.

(milliards de billets)



Source : conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des États-Unis.



Et c'est précisément à cause de cette anonymité qu'il est si difficile de comprendre à quel usage l'argent liquide est destiné.

Kenneth Rogoff, professeur d'économie à l'université Harvard et ancien chef économiste du FMI, pense pour sa part que les activités illicites et les grosses coupures vont de pair. « Dans le monde entier, les grosses coupures servent principalement à contourner l'impôt ou la réglementation et à financer des activités illégales », affirme-t-il. « Chaque jour, dans des grandes villes partout dans le monde, les achats d'appartements et de maisons sont réglés en liquide par le contenu d'une valise, et ce n'est pas parce que l'acheteur craint que sa banque fasse faillite. »

M. Rogoff ajoute qu'il y a un autre facteur en jeu : « La demande clandestine d'argent liquide a sûrement augmenté parce que les taux d'intérêt et d'inflation sont exceptionnellement bas. »

Mais pourquoi le dollar ? D'autres pays ont des monnaies qui ont cours à l'étranger. « Nous pensons que l'importance de la demande extérieure est spécifique au dollar », estime M^{me} Judson. « Il y a d'autres devises qui sont aussi acceptées en dehors de leurs pays, mais à notre connaissance, le dollar est la devise qui circule le plus hors de ses frontières. »

Le rôle du dollar comme monnaie de réserve internationale dominante est peut-être la clé, selon M. Rogoff, qui considère que « le dollar est aujourd'hui la seule monnaie mondiale ; l'euro est en panne et il faudra des décennies avant que le renminbi soit en mesure de s'imposer ».

Aucun signe de déclin

Certains économistes éminents, dont M. Rogoff et l'ancien secrétaire du Trésor Lawrence Summers, ont plaidé en faveur de l'élimination des grosses coupures afin de lutter contre la fraude fiscale et d'autres formes de corruption. L'Inde et les pays de la zone euro sont passés à l'action ces

dernières années : la Banque de réserve de l'Inde a retiré de la circulation les billets de 500 et de 1.000 roupies en abolissant leur cours légal, avec des effets déstabilisants, et la Banque centrale européenne a cessé la production et l'émission de billets de 500 euros au début de 2019.

Il ne semble pas cependant que les billets à l'effigie de Benjamin Franklin vont disparaître. La coupure de 100 dollars restera en circulation pour plusieurs raisons : les dépenses qui seraient nécessaires pour les remplacer par un plus gros volume de billets de 50 dollars, les répercussions économiques qui pourraient en résulter, et la réduction inévitable du seignuriage, c'est-à-dire les bénéfices que le gouvernement engrange en émettant ces coupures. (La production d'un billet de 100 dollars coûte 14 cents, ce qui dégage un confortable bénéfice ; M. Rogoff relève que les pertes éventuelles seraient compensées par la diminution de la fraude fiscale et des activités criminelles.)

Il y a lieu de se demander ce que Benjamin Franklin penserait de tout cela. Ce Père fondateur des États-Unis, auteur de l'adage « un sou économisé est un sou gagné », a son portrait sur la plus grosse coupure, qui est peut-être aussi celle qui est la plus demandée dans le monde entier. Et en dépit des considérables progrès technologiques des systèmes de paiement numériques, la popularité des billets à son effigie ne montre aucun signe de déclin. **FD**

MELINDA WEIR fait partie de l'équipe de rédaction de *Finances & Développement*.

Bibliographie :

- Haasi, Thomas, Sam Schulhofer-Wohl, and Anna Paulson. 2018. "Understanding the Demand for Currency at Home and Abroad." *Chicago Fed Letter* 396, Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, IL.
- Judson, Ruth. 2017. "The Death of Cash? Not So Fast: Demand for U.S. Currency at Home and Abroad, 1990–2016." Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- Rogoff, Kenneth. 2016. *The Curse of Cash*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Sablik, Tim. 2018. "Is Cash Still King?" *Econ Focus*, Federal Reserve Bank of Richmond, Richmond, VA.