

QUI BLOQUE ET DÉBLOQUE LES MILLIARDS

QUI NOUS MANQUENT ?

Un système compliqué et ingouvernable qu'il est urgent de réformer ...

Résumé : L'économie a besoin de monnaie mais la quantité de monnaie (M1) varie comme le montant des crédits en cours et des titres monétisés, c'est à dire au gré de l'appétit des banques commerciales et des emprunteurs. Il en résulte que le système monétaire, très complexe car chargé d'histoire et soumis à la pression d'intérêts considérables, s'avère pratiquement ingouvernable par la Banque Centrale Européenne. Il est urgent que la société en prenne conscience et redéfinisse le pouvoir monétaire dont elle a besoin.

J.J. Le 5 avril 2004

PLAN

Le décor

Qu'est-ce que la monnaie ?

La masse monétaire M1

Les variations de M1

La création monétaire par crédit

Les notions de base

Les autres créations monétaires

La création directe

Les achats de devises

Les achats de titres négociables

Le système monétaire

Sa structure

Son fonctionnement

Son pilotage

Les limites du système

La compréhension de ses défauts
Peut-on reprendre les commandes ?

Que retenir ?

LISTE DES FIGURES *en fin de texte*

Le décor.

Il existe une connaissance commune et intuitive de l'argent . De l'argent , il en faut ; on apprécierait d 'en avoir un peu plus . On ne le trouve pas sous le fer d'un cheval : il rémunère le travail et le capital . Certains s'en procurent par des moyens frauduleux . Les uns en disposent sans limite visible ; d'autres seraient si heureux d'en avoir un peu . Il est omniprésent : du porte-monnaie de chacun, au budget de l'Etat, en passant par celui des entreprises et par les cartes bancaires. Bienheureux ceux qui ont l'argent qu'il leur faut !

Des utilisateurs plus avertis savent distinguer les comptes courants et la monnaie en pièces ou billets , les comptes d'épargne , les SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable), les OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Monétaires), les actions et les obligations , les CODEVI (Compte pour le Développement Industriel)... De moins en moins nombreux sont ceux qui ignorent tout de l'activité boursière .

Mais combien savent que l'argent - au sens de la richesse - et la monnaie , ce n'est pas tout à fait la même chose . Si j'achète une obligation , je le fais en cédant de la monnaie . La monnaie , c'est ce qui permet d'échanger des biens matériels ou financiers : quand ceux-ci se déplacent dans un sens, celle-là se meut dans le sens contraire. La quantité de monnaie disponible et le fonctionnement du système monétaire d'un pays sont des paramètres essentiels pour l'économie de ce pays . Combien savent qu'aujourd'hui le pays doit payer toute sa monnaie et qu'il n'en fut pas toujours ainsi dans le passé , y compris il y a quelques dizaines d'années . A qui l'achetons-nous ? A qui la payons-nous ? Qui la possède et peut nous la vendre ? Bizarrement , personne . Personne ne la possède . Elle ne préexiste nulle part : les banques de dépôts la créent et la détruisent en permanence . Les crédits accordés sont créateurs de monnaie ; les crédits venant à échéance destructeurs de monnaie. Et collectivement , nous payons les intérêts dus au titre de ces crédits .

Pourquoi faudrait-il s'en plaindre si le système fonctionne ?

Il fonctionne en effet mais fonctionne-t-il au mieux ? Pour prêter encore faut-il que les banques trouvent des emprunteurs . Quand tout va mal et qu'il faudrait soutenir l'activité , point ou peu d'emprunteurs : la quantité de monnaie diminue automatiquement . Quand tout va mieux et qu'il serait prudent de calmer le jeu , pléthore d'emprunteurs que les banquiers ont tout intérêt - le mot est ici très juste - à satisfaire . Le système monétaire non seulement est onéreux mais plus encore il

réagit à contre temps et s'avère ingouvernable par l'Etat si ce n'est en alourdissant encore plus la dette publique . Nous sommes en plein cercle vicieux . Pour en sortir, le politique doit retrouver du pouvoir monétaire .

Cercle vicieux ? Oui, vicieux et opaque parce que compliqué. Tellement compliqué que les média ne l'abordent guère et que la littérature spécialisée en France reste limitée . Un ouvrage de base comme "Mécanismes et politique monétaires" de André Chaîneau publié pour la douzième fois en février 2000 aux P.U.F. l'avait été la première fois en 1968 ! Les textes plus novateurs comme " La monnaie dévoilée " de Gabriel Galand et Alain Grandjean (L'Harmattan , 1996) ne font pas les succès de librairie , même auprès de ceux qui professionnellement seraient fondés à les lire . Le lecteur doit savoir que sans un effort important il ne rentrera pas dans les arcanes du sujet. Il ne lui resterait qu'à nous croire sur paroles . Ce n'est pas ce que nous lui demandons.

Il n'est pas simple de saisir que toute richesse n'est pas monnaie : un compte courant est monnaie ; un compte d'épargne n'en est pas, ni un portefeuille de titres. Pas évident de réaliser que ce n'est pas l'Etat qui émet la monnaie , sauf pour une toute petite fraction (la monnaie métallique) ; ce sont les banques de dépôts qui émettent l'essentiel de la monnaie à l'occasion des crédits qu'elles accordent et des titres qu'elles achètent. Difficile de comprendre exactement le rôle de l'organisme appelé banque centrale (hier la Banque de France , aujourd'hui la Banque Centrale Européenne ,) organisme censé réguler l'ensemble du système. Etonnant d'apprendre que , conséquence de tout cela, chaque euro qui circule donne lieu à perception d'intérêt. Certes , les billets reçus lors d'une vente ou en échange d'un service ne donneront pas directement lieu à paiement d'intérêt par celui qui les reçoit ; cependant , indirectement, celui-ci contribuera souvent par ses impôts au remboursement de la dette publique et, toujours , par ses achats, au paiement des charges financières incorporées dans les prix. De toute manière, la course des billets et des pièces, de portefeuilles en portefeuilles et celle des chèques et des virements, de comptes en comptes, trouve son origine dans un prêt initial ou la monétisation d'un titre. Bien plus, ces fonds arriveront un jour ou l'autre dans les mains de quelqu'un qui n'en a pas l'usage immédiat et les reprêtera à son tour dans le cadre de son épargne. Statistiquement chaque euro est ainsi reprêté quatre ou cinq fois ! Non seulement la création monétaire a l'effet déstabilisant que l'on a indiqué mais encore la généralisation du crédit et de l'émission de titres fait peser sur l'économie des charges qui pourraient être allégées dans un système monétaire différent.

Examinons dans le détail tous les mécanismes importants du système financier , mécanismes tellement subtils parfois que de bons experts peuvent diverger sur l'interprétation à en donner . Il ne faut pas trop s'en étonner . L'usage de la monnaie a une longue histoire : coquillages dans certaines sociétés primitives , monnaies métalliques antiques , lettres de change inventées par les génois et promues par les florentins , monnaies régionales et nationales, billets de banques et assignats, chèques et cartes bancaires , comptes à vue , comptes d'épargne Les choses se sont complexifiées au fur et à mesure comme seule la vie sait le faire . Il faut à notre tour nous saisir d'un scalpel comme le firent il y a quelques siècles biologistes et physiologistes.

Qu'est-ce que la monnaie ?

La masse monétaire M1

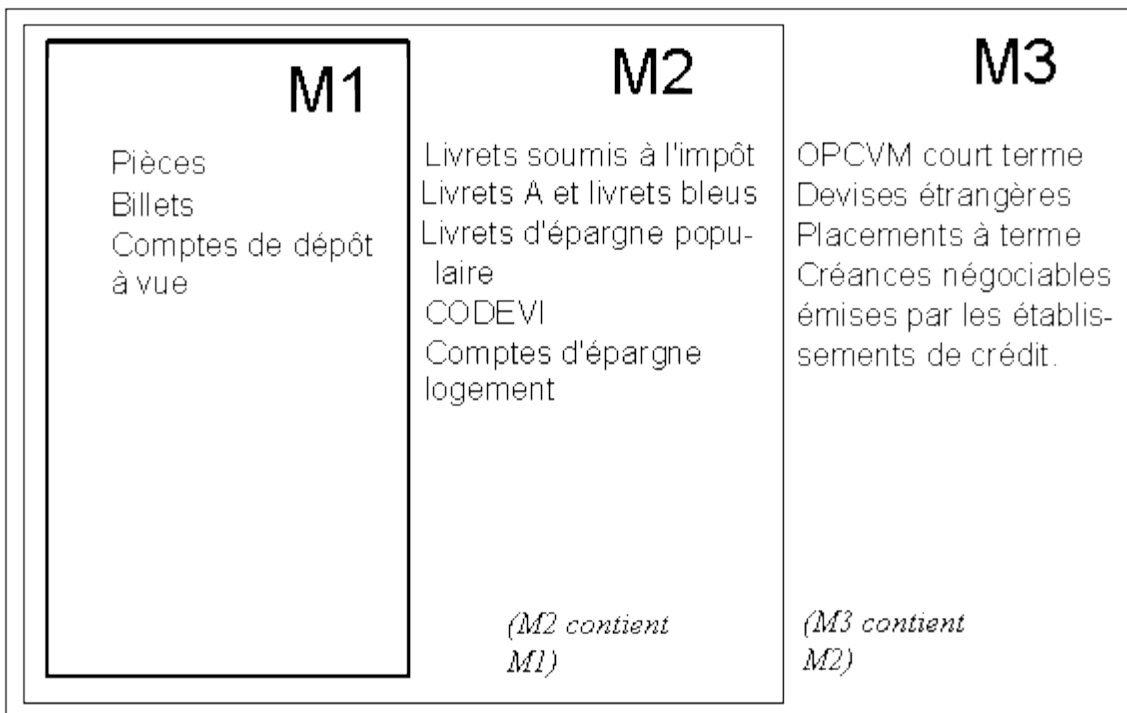
Les autorités monétaires distinguent , en matière de monnaie , plusieurs ensemble de plus en plus étendus appelés “ **agrégats monétaires** “ et étiquetés de la manière suivante :

M1 = Pièces, billets, dépôts à vue (DAV)

M2 = M1 + comptes d'épargne à vue (sous leurs diverses formes: livrets , CODEVI, ...)

M3 = M2 + titres d' OPCVM monétaires , avoirs en devises étrangères, placements à terme , titres de créances négociables émis par les établissements de crédits , ...

M4 = M3 + titres de créances émis par des agents non financiers .



Les poupées russes des ensembles financiers
La Monnaie = M1

Figure 1

Cet assemblage gigogne un peu étonnant (cf. [figures 1 et 2](#)) donne lieu à des divergences d'interprétation. La compréhension des différences , par exemple $m2 = M2 - M1 =$ comptes d'épargne à vue , semble cependant assez simple . $M1$ est l'agrégat strictement monétaire , c'est à dire qui permet de réaliser les échanges économiques. $M2 - M1 = m2$ est l'épargne immédiatement disponible pour l'épargnant selon son seul bon vouloir. $M3 - M2 = m3$ n'est disponible qu'après une vente préalable, qui suppose d'avoir trouvé un acheteur. $M4 - M3 = m4$ est de même nature que $m3$, la recherche de l'acheteur étant moins facile.

| Appellation | Nature | Opérations créatrices | Organismes sources |
|-----------------------|---------------------------------|--|--------------------------------|
| Monnaie divisionnaire | Pièces | Frappe et vente à la Banque Centrale | Institut d'émission(Etat) |
| Monnaie fiduciaire | Billets | Emission et vente aux banques de dépôts moyennant refinancement | Banque Centrale Européenne |
| Monnaie scripturale | Comptes de dépôts à vue (DAV) | Création par prêts et par achats de devises et de titres négociables | Banques commerciales de dépôts |

Les composantes de M1

Figure 2

Evoquons aussi les “**agrégats de placements**” $P1$, $P2$ et $P3$ qui sont construits de manière analogue . $P1$ rassemble l'épargne contractuelle c'est à dire dont les conditions de sortie sont régies par un contrat : plans d'épargne logement, comptes espèces associés ; $P2$ rassemble les placements en obligations et $P3$ les placements en actions.

Chacun de ces agrégats, ainsi que leur ensemble, témoigne de richesse économique. Cependant , même parmi les seuls agrégats monétaires , tout n'est pas monnaie . Une créance n'est pas de la monnaie , mais un compte d'épargne n'en serait-il pas ? Remarquons qu'un compte d'épargne s'alimente par dépôt d'espèces ou par virement depuis un compte courant. Il s'agit d'un mouvement dans $M2$ qui reste donc inchangé, mais d'un mouvement de sortie de $M1$ qui diminue. $M1$ peut donc décroître sans que $M2$ ne varie. Sans nous étendre sur les discussions entre experts, si on définit la monnaie comme signe quantifié, reconnu comme contrepartie d'un échange de biens ou services, autrement dit libérateur de dette, on conclut qu'il n'y a de monnaie que dans $M1$. Toutes les réserves de valeurs , que ce soit sur un compte d'épargne, un compte de titres ou même en devises étrangères (sauf en tant que monnaie étrangère) doivent être d'abord converties en espèces ou en montant de compte courant pour servir ensuite à un échange économique. Tous les ensembles $M2 - M1$, $M3 - M1$, etc. , sont vides de monnaie. **Toute la monnaie est dans $M1$** . (On trouve une discussion détaillée sur ce sujet dans "Une économie au service de l'homme " de Pierre Aunac Chapitre 7 . Editions L'Harmattan 2000).

La compréhension de la nature de la monnaie montre que celle-ci est **centrée sur l'échange** : valeur d'estimation en vue d'un échange éventuel, moyen d'échange, réserve en vue d'échanges ultérieurs. On a ainsi les trois caractères traditionnellement attachés à la monnaie :

- mesure de valeur
- moyen d'échange
- réserve de valeur

La monnaie comme placement n'aurait aucun intérêt si elle n'avait essentiellement une valeur d'échange. En tant que mesure on notera que si ma voiture c'est 3,20 mètres et 12000 €, la longueur est réellement une mesure objective, la valeur monétaire plutôt une estimation du montant d'une vente éventuelle. Elle porte une part de subjectivité et d'évolutivité. Il en est de même de la fonction réserve de valeur.

La monnaie est tellement par nature centrée sur l'échange que, derrière l'échange monétisé, il y a sous-jacent *un reliquat de troc*. La monnaie - un symbole - n'est acceptée, dans un premier temps, contre un bien - réel - que parce que, dans un second temps, elle sera acceptée contre un autre bien réel qui reviendra à son détenteur. La monnaie est un progrès qui facilite les échanges et les libère - au moins en partie - des contraintes d'espace et de temps. Sans monnaie pas de marchés. La monnaie suppose l'existence et le respect de règles sans lesquelles il n'y aurait aucune économie marchande mais elle n'exclut pas totalement une certaine violence du marché (pressions entre acheteurs et vendeurs, informations limitées ou faussées). Il n'y a aucune raison de sacraliser la main du marché; le marché, c'est la vie dans toute sa complexité.

Est-ce que M1 existe depuis la nuit des temps? La monnaie existe en tout cas depuis très longtemps. Autrefois on en fabriquait de temps en temps; on n'en détruisait pas volontairement. Aujourd'hui, *M1 varie chaque jour*; en général M1 croît. Les billets et pièces circulent: certains en retirent aux guichets ou aux distributeurs des banques; d'autres, les commerçants en général, en déposent. Des sommes passent des comptes courants de dépôts à vue (DAV) aux livrets d'épargne et inversement. La monnaie ne se dépense pas: elle circule mais en certains points du réseau où elle circule, sa quantité augmente ou au contraire diminue. On injecte de la monnaie ou on en retire. Il nous faut regarder cela de très près.

Les variations de M1 :

On croit souvent que c'est l'Etat qui émet la monnaie. Si ceci a pu être vrai, ce n'est plus le cas. Certes au XIV^{ème} siècle, Jean II le Bon - donc l'Etat français de l'époque - fit frapper les premiers francs en or pour payer sa rançon. D'autres pouvoirs (à commencer par celui de Crésus avec ses mines d'or au VI^{ème} siècle avant J.C.) l'ont fait avant lui et le feront après. La monnaie métallique eut longtemps une valeur intrinsèque: la valeur de la quantité de métal nécessaire à sa fabrication; elle s'en est progressivement détachée pour en venir à une valeur symbolique plus élevée que la valeur intrinsèque. Cette évolution culmine dans les "billets de banque" qui n'ont plus

aucune valeur intrinsèque mais seulement une *valeur symbolique et conventionnelle*.

Qui émet les billets ? Hier , en France, la Banque de France (BdF) ! Aujourd'hui, dans la zone Euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) qui intègre en quelque sorte les anciennes banques centrales nationales . La BCE fournit aux populations concernées les billets qu ' elles demandent aux guichets et aux distributeurs des banques de dépôt. A condition bien sûr que les comptes courants soient approvisionnés au préalable à un niveau suffisant et avec certaines contraintes pour les banques de dépôts qui sont obligées d'acheter ces billets à la BCE pour pouvoir les distribuer. C'est pourquoi il est décisif d'examiner le cas des comptes courants ce que nous ferons après avoir examiné le cas un peu particulier des pièces métalliques .

On pourrait penser que les pièces ne sont que de menus billets et sont actuellement frappées par la BCE après l'avoir été auparavant par la Banque de France . En fait rien ne s'opposerait à ce qu'il en soit ainsi . Cependant pour des raisons historiques très éclairantes , *les pièces sont frappées par les Etats qui les vendent maintenant à la BCE* à leur valeur nominale supérieure à leur valeur intrinsèque . Dans le cas de l'Etat français , le montant correspondant est porté au compte du Trésor Public tenu par la BCE. (Le Trésor Public est l' établissement financier de l'Etat qui , comme une banque, possède un compte auprès de la BCE) . Ainsi, aujourd'hui encore, l'Etat bat légalement monnaie mais pour des montants très faibles qui sont un peu comme son argent de poche (de l'ordre de 1 % de M1).

En France, plus de 85 % de M1 sont en comptes courants et *circulent de comptes en comptes*. Il y a plusieurs façons d'alimenter un compte . Par dépôts de billets ou pièces ; on a vu d'où ceux-ci proviennent . Par virement depuis un autre compte ou par encaissement du chèque tiré sur un autre compte. Par les mouvements induits par l'usage des cartes bancaires. Mais tout ceci reste une circulation de monnaie dans M1. On peut aussi sortir des fonds d'un livret d'épargne et les virer sur un compte courant (DAV). En ce cas , M1 augmente de la somme en question . Mais avant d'aller sur un compte d'épargne celle-ci avait d'abord été dans M1 et ne fait que la réintégrer. On peut aussi alimenter un DAV avec des devises étrangères que l'on vend à sa banque qui en devient propriétaire, les porte donc à son actif et augmente votre compte du montant correspondant en fonction du cours du change. M1 augmente donc mais on remarquera qu'une autre économie nationale voit sa masse M1 diminuer d'autant ; au niveau international il n'y a pas augmentation. **La première source d'augmentation de M1** est en fait constituée par **le crédit**. Quand votre banquier vous accorde un prêt de 1000 € , il inscrit 1000 € sur votre DAV mais ceux-ci ne préexistent pas; il ne les prend nulle part. Selon les termes du prêt vous lui verserez donc régulièrement des intérêts et, à l'échéance, rembourserez ce capital qu'il vient de créer à votre intention. Dit aussi clairement, ceci peut choquer . La réalité est en effet un peu plus complexe mais elle correspond en définitive à ce schéma . Il nous faut donc expliciter le détail de l'opération.

La création monétaire par crédit

L'opération de création monétaire par crédit est généralement présentée en terme comptable de la manière suivante. La banque et vous-même établissez une créance (reconnaissance formelle de dette : capital, intérêts , échéancier) ; cette créance est portée à l'actif du bilan de la banque .

Face à cette créance , au passif de la banque, on inscrit à votre DAV le montant du capital . " Le crédit fait le dépôt " vous diront les professionnels. "C'est aussi simple que cela" risquent-ils d'ajouter .

Pour qui n'est pas coutumier des bilans comptables ce n'est pourtant pas aussi simple. Et pour qui en est familier le risque existe d'ignorer les véritables et subtiles réalités qui se cachent derrière des opérations traditionnelles. En effet, il y a complexité pour plusieurs raisons que nous allons examiner successivement : objet et mécanisme essentiel du bilan comptable , la conjonction systématique mais discutable de la créance et du dépôt , la question pratique des liquidités , celle réglementaire des réserves obligatoires , le devenir des intérêts et du capital récupérés par la banque en fonction de l'échéancier . Ceci nous fournira des éléments nécessaires à la compréhension et à l'examen du fonctionnement d'ensemble du système monétaire.

Notions de base

Le bilan :

On sait que le bilan comptable d'une entreprise (car une banque est aussi une entreprise) est classiquement présenté en deux colonnes d'un égal montant : à gauche l'actif, à droite le passif . Il constitue l'exposé du montant et de la structure de ses avoirs à la fin d'un exercice , c'est à dire en général après une année d'activité . En cours d'exercice l'augmentation des avoirs (les produits) ou leur diminution (les charges) viennent modifier la structure du futur bilan . La comptabilité qui préside au suivi de ces états est une discipline sophistiquée régie tant par des pratiques professionnelles évolutives issues d'une histoire plusieurs fois séculaire que par l'exigence de la législation applicable. Prendre un recul suffisant est sain pour en saisir l'essentiel. Pour le non-initié la première caractéristique d'un bilan est que les deux masses qui le constituent, les deux colonnes de nombres en regard , à savoir, l'actif et le passif, sont toujours d'un montant strictement égal. Voilà qui ne manque pas de surprendre compte tenu des péripéties inévitables au cours de tout exercice .

Cette stricte égalité n'étonnera plus quand on aura compris ce qui suit . Cherchons le total des avoirs non pas d'une entreprise mais d'une personne physique quelconque :

Total des Avoirs = Ce qu'elle possède + Ce qu'on lui doit - Ce qu'elle doit

(patrimoine) = (propriétés) + (créances) - (dettes)

Ceci s'écrit aussi bien :

patrimoine + dettes = propriétés + créances

Appelons **Actif** le total **propriétés + créances** et **Passif** le total **patrimoine + dettes** .

On a bien de manière indiscutable et constante l'égalité permanente et universelle

Actif = Passif

La transposition au cas d' une entreprise, personne morale, ne change rien à l'affaire si ce n'est au niveau de la définition du patrimoine. En effet, par le jeu d'une cascade de titres de propriétés, les avoirs d'une entreprise tombent toujours in fine dans le patrimoine de personnes physiques. Ce qui tient lieu ici de patrimoine, ce sont les capitaux propres et l'accumulation des bénéfices non distribués.

Quand en fin d'exercice les propriétaires ont éventuellement prélevé une partie des bénéfices, il reste au passif : les capitaux propres, les bénéfices non distribués et les dettes (emprunts et charges). Les gestionnaires et comptables font remarquer qu'il s'agit là des « ressources » de l'entreprise tandis que l'actif correspond à l' « emploi » qui en est fait.

L'égalité entre l'actif et le passif constitue donc une définition et en aucun cas une vérification de la rigueur des comptes comme on serait spontanément porté à le croire. ***Qui majorerait ses créances ou minorerait ses dettes ne détruirait aucunement la stricte égalité de son bilan ; il verrait seulement croître ses avoirs*** (cf. [figure 3](#)).

Mon patrimoine est : ce que je possède + ce qu'on me doit - ce que je dois

Soit Patrimoine = propriétés + créances - dettes

Autrement dit :

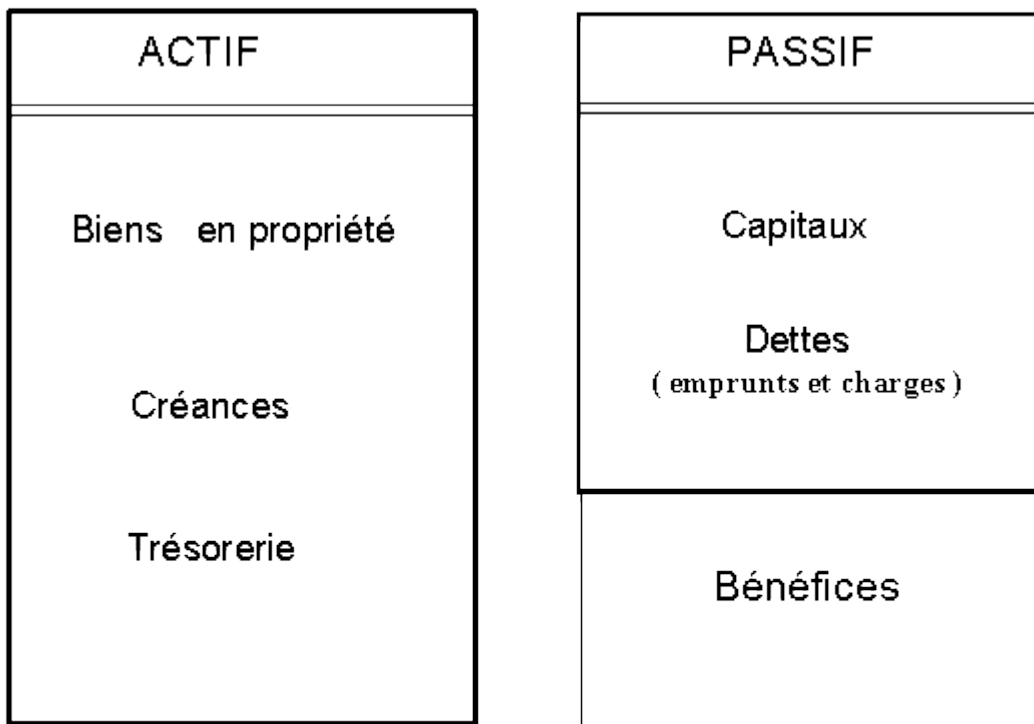
Propriétés + Créances = Patrimoine + Dettes

(ACTIF) = (PASSIF)

Le bilan : une égalité énigmatique

Figure 3

Faute d'avoir compris ce qui précède, on pourrait s'étonner de l'appellation traditionnelle de Passif pour l'ensemble des dettes et du patrimoine . En réalité, la notion de bilan a vu le jour dans le cadre de sociétés commerciales , lesquelles, comme il a été dit, ne sont jamais propriétaires de leur patrimoine ; celui-ci appartient aux propriétaires des sociétés en question et de ce fait leur est dû. On trouve donc légitimement du côté du passif aussi bien les capitaux propres et les bénéfices que les dettes réelles . Une conséquence immédiate est que, dans le bilan d'une entreprise comme dans celui d'un particulier, une diminution des dettes augmente ipso facto le « patrimoine » c'est à dire en ce cas le bénéfice de l'entreprise (cf. [figure 4](#)). La monnaie réelle courante étant aujourd'hui faite d'écritures comptables au sein des banques, il convient donc de se pencher attentivement sur la nature réelle et les conséquences de ces écritures.



La société doit à ses actionnaires les capitaux qu'elle en a reçus et ses bénéfices éventuels.

Schéma du bilan d'une société

Figure 4

Le crédit vu par le bilan:

Une écriture quotidienne dans les banques de dépôts a trait à l'attribution de crédits. Considérons un prêt de 1000 € accordé par la banque A à l'agent économique (individu ou entreprise) X . Le banquier inscrit à l'actif de son bilan une "créance de 1000 € sur X " et , dans le même temps au passif, crédite le compte de X de 1000 €. X dispose ainsi de la somme de 1000 € qu'il va pouvoir utiliser en tout ou partie . En quelque sorte, le banquier lui doit 1000 € , ce qui justifie que le compte de X soit inscrit au passif (cf. [figures 5](#) et [6](#)). Nous verrons plus loin ce qu'il advient de l'équilibre du bilan quand cette somme sort du compte de X . Pour l'instant concentrons-nous sur cette seule opération d'attribution de prêt .

Premier constat : le banquier ne prend cette somme nulle part ; il écrit et l'argent est créé ex nihilo . Ceci surprend toujours le citoyen ordinaire . C'est cependant totalement légal. C'est d'ailleurs de cela que le banquier vit. Les 1000 € vont lui rapporter des intérêts ; plus il prête , plus il est satisfait . Bien sûr , ce serait trop simple de prêter sans aucune mesure à quiconque ; encore faut-il que l'emprunteur soit capable de rembourser intérêts et capital ! En outre, il y a la Banque Centrale Européenne en charge de l'Euro (comme il y a peu, la Banque de France l'était du Franc) . Nous verrons en quoi elle peut contrôler le banquier.

Deuxième constat : créance et compte de dépôt sont liés et se répondent. C'est ce point qu'il nous faut éclairer en remontant à l'origine du métier de banquier .

| ACTIF | PASSIF |
|--------------------------------|------------------|
| Biens mobiliers et immobiliers | Capitaux propres |
| Trésorerie | Engagements |
| Créances | Comptes courants |
| | Marges |

Bilan schématisé d'une banque

Figure 5

| Bilan banque X | | Bilan agent A | |
|----------------------|-----------------|------------------------|-----------------------|
| ACTIF | PASSIF | ACTIF | PASSIF |
| Créance sur A : 1000 | DAV de A : 1000 | DAV en banque X : 1000 | Dette banque X : 1000 |

Création de 1000 € par crédit
Présentation classique

Figure 6

Eclairage historique

On pourrait situer cette origine au début du deuxième millénaire . Il n'y avait alors que la monnaie métallique , circulant par coffres et bourses , et cible recherchée des voleurs et des brigands. L'utilité des ancêtres de nos banques de dépôts était alors évidente . Un homme fortuné avant de partir en voyage pouvait trouver prudent d'aller chez un banquier y déposer tout ou partie de ses avoirs. Le banquier , moyennant rétribution, recueillait les fonds et les plaçait dans un coffre au nom du déposant , à qui il pouvait remettre une reconnaissance de dette en bonne et due forme. Notre banquier se trouvait ainsi dépositaire de nombreux coffres qu'il pouvait d'ailleurs sans inconvénients réunir en un seul - le sien - puisqu'il tenait soigneusement des livres de comptes répertoriant ses clients et leurs avoirs. Il s'agit là des dépôts. Les retraits ne posent aucun problème, le banquier conservant sa rémunération légitime et généreuse.

Nos banquiers se sont donc enrichis et ont acquis la capacité de faire des prêts sur leurs fonds personnels. Cette fois , c'est l'emprunteur qui remet une reconnaissance de dette au banquier et s'en va avec de la monnaie métallique prélevée bien entendu sur les avoirs personnels de ce banquier et non sur les dépôts de ses clients - quoique la tentation fût sûrement forte dès les origines.

En résumé, le banquier de ces époques primitives détient de la monnaie métallique au nom de ses clients-dépôtsants , sa propre monnaie métallique et des créances sur ses clients-emprunteurs. , le tout répertorié dans ses livres de compte. Remarquons que les créances détenues correspondent à de la monnaie qu'il a remise et qui, un jour, lui sera rendue avec les intérêts le rémunérant pour ces prêts . En dehors de sa caisse personnelle, la monnaie détenue dans ses coffres appartient aux déposants ; les livres de compte ne font qu'enregistrer ces avoirs mais ne constituent pas en soi des avoirs .

La question des liquidités :

Le duo actuel créance-dépôt peut être réexaminé à la lumière de ce qui précède. L'emprunteur X joue successivement mais dans un même acte le rôle de client-emprunteur et de client-dépôtsant. Il est emprunteur de 1000 € ce qui autorise la banque A à porter la créance de 1000 € à son actif. Il est aussi dépôtsant de 1000 € et à ce titre le banquier lui enregistre un avoir de 1000 € dans ses livres, plus précisément dans le compte de dépôt à vue ouvert à son nom. Normalement, il doit donc y avoir dans les caisses de la banque les 1000 € correspondants à savoir ,aujourd'hui, 1000 € en " billets de banque légaux " plutôt qu'en monnaie métallique (cf [figure 7](#)). La vérité est qu'il n'y sont pas, ou du moins pas en totalité; le taux de couverture, comme on dit, n'est pas de 100 % . Ceci aussi est parfaitement légal.

Il est en effet admis depuis longtemps - et vraisemblablement pratiqué depuis bien plus longtemps encore - que l'obligation du banquier recevant un dépôt n'est pas de le laisser reposer dans ses coffres ; il peut s'en servir . Sa seule obligation est de pouvoir rendre ce dépôt - en totalité ou en partie - dès que le déposant le lui demande (il s'agit d'un dépôt " à vue " , ce qui pourrait

vouloir dire que le déposant a le droit de voir son dépôt !) . En clair aujourd'hui , il doit pouvoir fournir des billets jusqu'à concurrence de 1000 € dans l ' exemple pris. C'est cela la question pratique des liquidités.

Comment le banquier fait-il face aux demandes de liquidités ? Il doit acheter des billets et des pièces à la Banque Centrale européenne (cf. [figure 8](#)). " Acheter " car la BCE répond à la demande (elle fait fonctionner la fameuse planche à billets) mais en se faisant payer pour ce service . C'est ainsi que X pourra s'il le souhaite retirer de sa banque 1000 € en liquide (billets) . Cependant actuellement, en moyenne et en France, le détenteur d'un compte ne retire que 15 % en billets soit 150 € . Vers 1950 , il en retirait 50 % soit 500 € . Les banques font tout pour limiter la charge que représentent pour elles les besoins en liquidités de leurs clients : promotion des chèques puis de la carte bancaire et maintenant de la carte Moneo pour la petite monnaie.

Comment éviter les excès ?

La création monétaire par les banques est source de revenus pour elles mais aussi génératrice d'inflation dans le pays si elle est excessive. Pour freiner l ' activité de création monétaire des banques, le coût de l'acquisition des liquidités ne suffisant plus , le législateur a mis en place des dispositifs supplémentaires. Le plus simple est l'attribution d'un quota de crédits annuels à chaque banque, dispositif dit de l' « encadrement du crédit ». Ce moyen jugé trop contraignant - libéralisme oblige - a été complètement abandonné.

Un autre moyen consiste à obliger les banques à détenir de manière permanente des liquidités (ou plus exactement un compte de liquidités) à la Banque Centrale, liquidités correspondant à un pourcentage déterminé du total des crédits distribués ; ce sont les "réserves obligatoires" . Autrement dit le pouvoir de création monétaire d'une banque doit rester proportionnel à ses avoirs déposés en Banque Centrale c'est à dire à des avoirs dont elle se prive de la jouissance directe. Hélas , ce pourcentage non seulement s'est réduit comme peau de chagrin (il n'est plus que de 2 % de M2 - équivalent à environ 4 % de M1 - alors qu'il atteignait encore les 20 % de M1 pendant les Trente Glorieuses). De plus , nouveauté récente, la BCE rémunère les banques de dépôt pour ces réserves obligatoires , ce que ne faisait pas la Banque de France .

En définitive, - mis à part la crainte de perte par non remboursement (cf. Figure 9 B) - la seule contrainte technique à la création monétaire par les banques de dépôt au moyen des crédits semble bien se limiter de fait au coût pour ces banques de l'acquisition des liquidités . Nous expliciterons ce coût d'acquisition des liquidités, mais notons déjà qu'il s'agit davantage d'un manque à gagner (prélèvement sur les intérêts issus du crédit générant la demande de liquidités) que d'une charge réelle . Certes, les banques ne peuvent malgré tout mettre en place sans limites les crédits et leurs flux d'intérêts car il leur faut trouver des emprunteurs. Il ne reste donc que le consentement ou la réticence de ceux-ci à s'endetter pour réguler la création monétaire. C'est dire si celle-ci fluctue avec les humeurs de la conjoncture économique et, qui plus est, en accentuant aussi bien l'euphorie que la déprime . Encore heureux que l'ensemble des prêteurs , plus vaste que l'ensemble des banquiers, n'ait pas encore pris conscience que la masse des dettes engendrées par les crédits en cours excède très largement (environ 5 fois) la masse monétaire existante susceptible de les rembourser !

Bilan banque X

Bilan agent A

Première étape : le prêt

| ACTIF | PASSIF |
|--|--------|
| Créance sur A : 1000 Espèces : - 1000 | |

| ACTIF | PASSIF |
|----------------|------------------------|
| Espèces : 1000 | Dettes banque X : 1000 |

Deuxième étape : le dépôt à vue

| ACTIF | PASSIF |
|----------------|-----------------|
| Espèces : 1000 | DAV de A : 1000 |

| ACTIF | PASSIF |
|-------------------------------------|------------------------|
| Espèces : - 1000 DAV en banque X | Dettes banque X : 1000 |

Consolidation des deux opérations

| ACTIF | PASSIF |
|----------------------|-----------------|
| Créance sur A : 1000 | DAV de A : 1000 |

| ACTIF | PASSIF |
|-----------------|------------------------|
| DAV en banque X | Dettes banque X : 1000 |

*Le prêt établit la créance qui signifie des espèces chez l'agent A.
Le dépôt établit le compte DAV qui signifie des espèces à la banque.*

**Création de 1000 € par crédit
Présentation détaillée**

Figure 7

Bilan banque centrale**Bilan banque X**

Première étape : refinancement par prélèvement sur créance

| ACTIF | PASSIF | ACTIF | PASSIF |
|---------------|---------------------|--|-----------------|
| Créance 167 € | compte de X : 167 € | Créance: (1000 - 167) € Compte BC 167 € | DAV de A : 1000 |

Deuxième étape : approvisionnement de billets par XA

| ACTIF | PASSIF | ACTIF | PASSIF |
|---------------|--------------------|--|-------------------|
| Créance 167 € | compte de X : 17 € | Créance: (1000 - 167) € Compte BC 17 € Billets : 150 € | DAV de A : 1000 € |

Troisième étape : retrait des billets par A

| ACTIF | PASSIF | ACTIF | PASSIF |
|---------------|--------------------|--|----------------|
| Créance 167 € | compte de X : 17 € | Créance:(1000 -167) € Compte BC 17 € Billets : 0 € | DAV de A : 850 |

La banque X a cédé une partie de ses créances à la banque centrale pour faire face aux retraits de A et à ses obligations en réserves (2 % des DAV). Pour les retraits par chèques , elle ne refinance que le solde après "compensation" entre les divers mouvements par chèques (de beaucoup les plus nombreux)

Résultat financier : pour la banque centrale gain de 167 ir par an
pour la banque de dépôt gain de (1000 i - 167 ir) par an
pour l'emprunteur coût de 1000 i par an

(avec ir : taux du refinancement et i : taux du crédit)

Refinancement d'un crédit de 1000 €**Figure 8**

Les intérêts vus par le bilan :

Un prêteur qui ne verrait pas ses intérêts encaissés ni son capital remboursé enregistrerait immédiatement des pertes par diminution de l'actif de son bilan (perte de créance). Il en est ainsi quand le prêteur est une banque ([figure 9B](#)). Qu'en est-il dans le cas plus habituel d'un crédit remboursé normalement à son terme ? Au passif de la banque le compte de l'emprunteur - suffisamment approvisionné - est diminué du montant du capital . Cette somme n' est reversée nulle part ; elle retourne au néant d'où elle avait surgi. A l'actif , la créance correspondante est annulée . La banque , sur cette opération n'encaisse donc rien . Actif et passif diminuent d'une quantité égale ; le bénéfice est nul . En pratique ce crédit qui expire sera vite remplacé par un autre crédit à un autre emprunteur car *la banque retire un gain par la perception des intérêts*. A chaque échéance , le montant dû est retiré du compte de l'emprunteur . Curieusement , cette somme n'est, elle aussi, reversée nulle part . Quel est alors le bénéfice de la banque ? Pour le saisir il faut revenir au principe de base du bilan . Le retrait au compte du débiteur diminue la partie "dû" au passif de la banque ; aucune autre opération ne vient modifier l'actif . De ce fait les avoirs réels de la banque , ses réserves diront les comptables - soit l'actif moins le "dû " inscrit au passif - s'en trouvent augmentés d'autant.

Les schémas de la [figure 9A](#) illustrent le propos qui précède . Les comptes de dépôts à vue étant dans la partie "dû" côté passif , *tout prélèvement sur un compte par simple effacement est un enrichissement de la banque* . C'est le cas de la perception des intérêts . Au contraire *tout virement par simple écriture comme par exemple le paiement des salaires des employés est un appauvrissement*. L'attribution d'un prêt dans lequel la création monétaire au passif est équilibrée par la créance inscrite à l'actif a un effet nul sur les avoirs réels . Il en est ainsi , par des mouvements contraires , pour son remboursement. De même l'acquisition d'un bien qui sera inscrit à l'actif et donnera lieu à création monétaire sur un compte au passif , (c'est le cas du rachat de devises étrangères traité plus loin), est formellement sans effet sur le résultat quoique les "propriétés" de la banque puissent ainsi s'accroître considérablement.

On constate donc que pour une banque comme pour toute entreprise, les salaires sont des charges, les produits financiers des produits. Ils se traduisent donc respectivement par un appauvrissement et un enrichissement. Ce qui est vraiment étonnant dans le cas d'une banque c'est qu'elle peut payer les salaires par soimble jeu d'écriture et pourrait ainsi échapper à tout risque de cessation de paiement (si ce n'est quelle a, comme on le sait, des contraintes de liquidités). L'achat d'actifs est plus lourd de conséquences: si l'achat d'un actif est neutre comptablement ce n'est pas le cas financièrement et comptablement : le cas du Crédit Lyonnais est là pour le rappeler ; à l'inverse des banques se sont ainsi considérablement enrichies.

Les autres créations monétaires

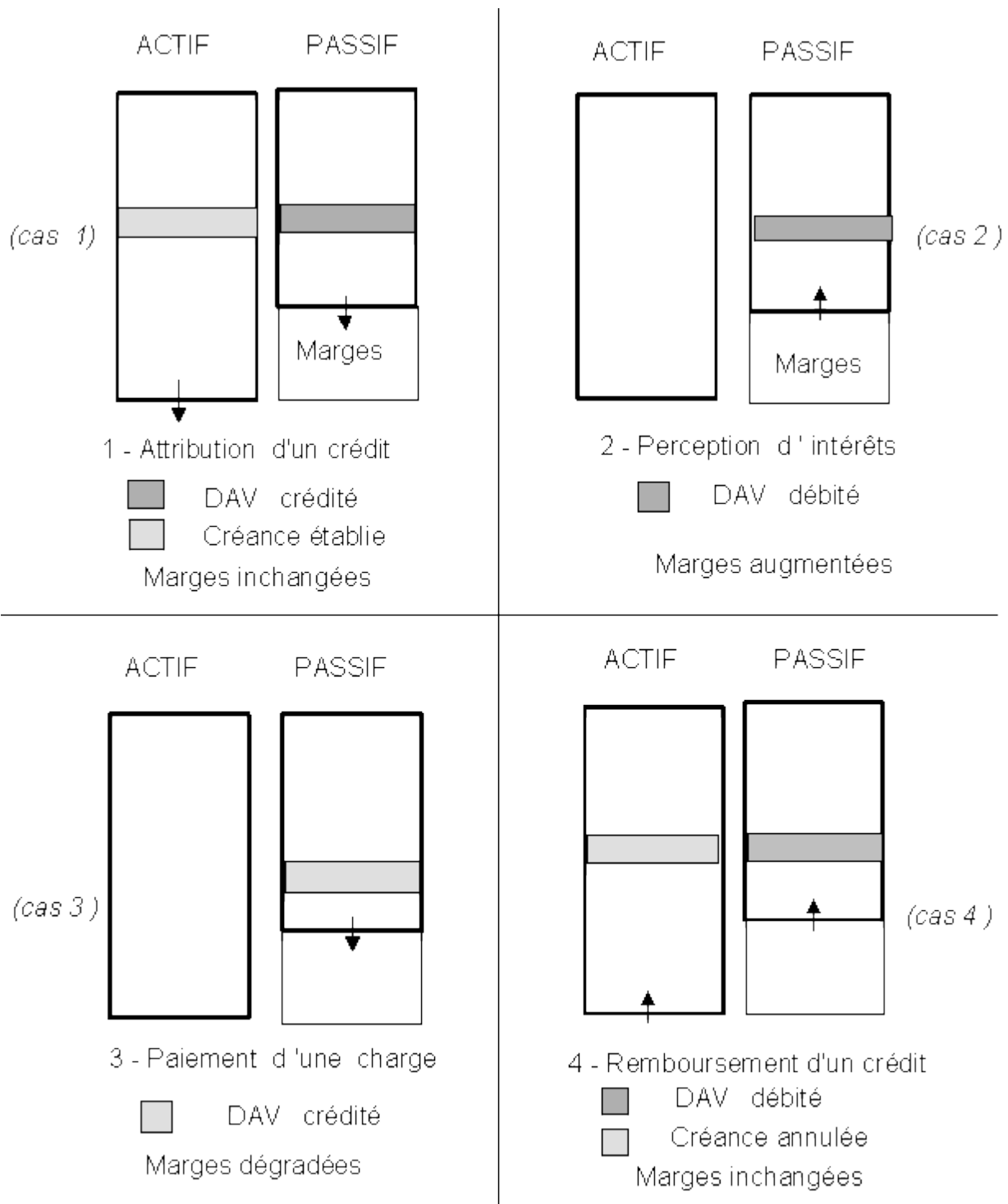
Nous l'avons dit : le crédit est la première source de création monétaire. Pour autant ce n'est pas la seule. Il a existé une création directe par les autorités monétaires; il existe depuis toujours une création à partir de devises étrangères; enfin on constate une augmentation croissante de la création monétaire par achat de titres.

La création directe.

Historiquement, la monnaie est un phénomène social qui n'est pas né du crédit. La monnaie du souverain a d'abord payé un bien acheté ou un service rendu. Cette monnaie circulait ensuite indéfiniment dans la société sans supporter de charges d'intérêt : nous l'appellerons monnaie « permanente et gratuite ». Au contraire, le crédit ne génère qu'une monnaie « temporaire et payante ». Peu à peu, sous la pression du système bancaire – dont l'utilité reste par ailleurs indiscutable – celle-ci a supplanté celle-là. Voici à ce sujet quelques éléments d'histoire récente en France.

De la fin de la deuxième guerre mondiale au début des années 70, nos gouvernements successifs ont bénéficié du « Circuit du Trésor ». Sans entrer dans le détail de ce mécanisme, - obligation imposée aux banques d'acheter 25 % de leurs dépôts en Bons du Trésor - ni dans celui des « Avances de la Banque de France au Trésor », on constate que l'Etat disposait ainsi d'abondantes ressources pratiquement gratuites et quasi-permanentes, complétant largement celles provenant de l'impôt. (Voir une explication détaillée dans Pierre Aunac *op. Cit. p.146 et sv.*). Est-ce pur hasard que cette période soit celle des Trente Glorieuses et que la situation de l'emploi ait commencé à se dégrader au milieu des années 70, au moment où le système bancaire s'est dégagé de ces mécanismes ? Le premier choc pétrolier de 1973 a souvent bon dos pour expliquer l'envolée du chômage. Mais alors, comme le demande P. Aunac, (*op. Cit. p. 148*), pourquoi le second choc pétrolier de 1979 n'a-t-il en rien touché la courbe de son évolution ? Et l'auteur de conclure son analyse très documentée par : « L'explosion du chômage à partir de 1974 n'a rien à voir avec les chocs pétroliers ».

Ainsi la création directe de monnaie, ou du moins son équivalent, n'a disparu en France qu'il y a une trentaine d'années. Elle s'adapte sans difficultés à une économie moderne; ce n'est qu'une question de volonté politique. Elle se coule même tellement bien dans les méandres de la finance que certains experts estiment que la FED, qui joue le rôle de banque centrale aux USA, n'est pas sans utiliser aujourd'hui même de tels mécanismes (Open Market extensif) et que ceci n'est pas étranger à la tonicité de l'économie outre Atlantique. On conclura que, bien que ce type de création monétaire soit actuellement prohibé en Euroland, il reste techniquement possible. Notre thèse est qu'il est aussi économiquement souhaitable.

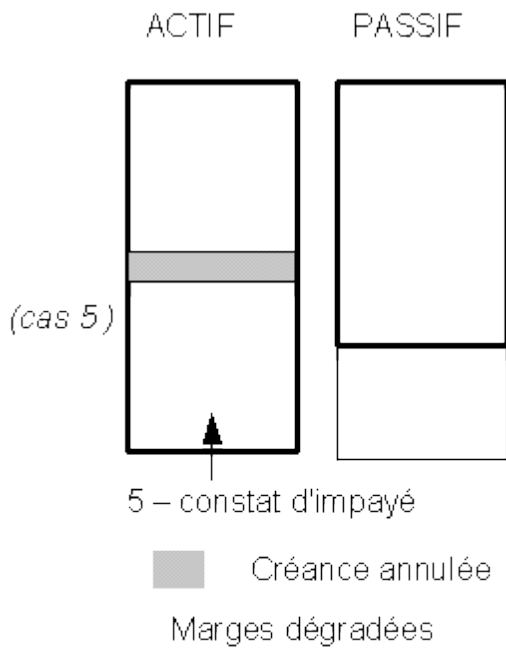


Les banques de dépôt

- monétisent et démonétisent des créances (et des actifs) - cas 1 et 4
- monétisent leurs charges et démonétisent leurs profits - cas 3 et 2

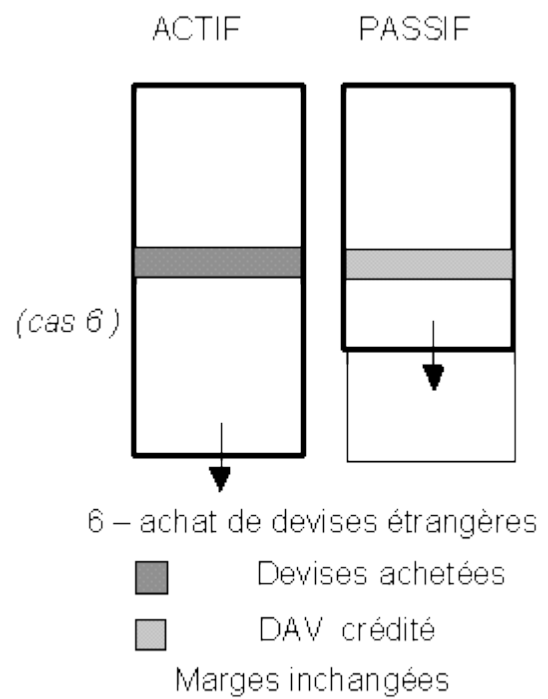
Monétisations et démonétisations courantes en banque

Figure 9A



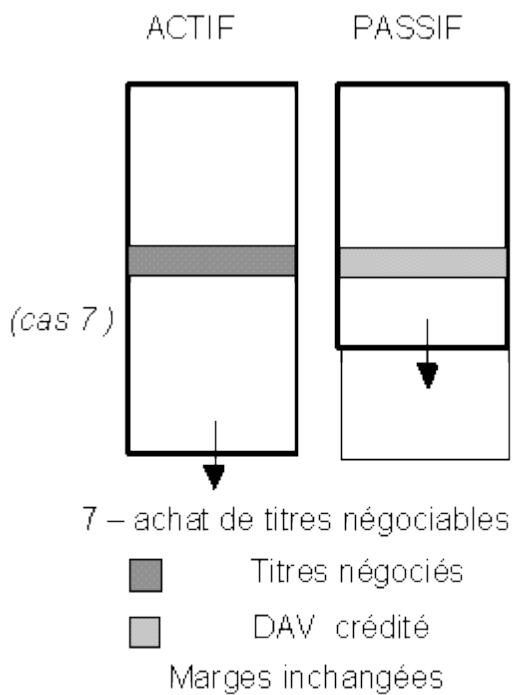
Pertes par dépréciation d'actif
(mécanisme non spécifiquement bancaire)

Figure 9B



Monétisation de devises

Figure 9C



Monétisation de titres négociables

Figure 9D

Les achats de devises

Chacun sait que toute banque de dépôt vend les devises nécessaires pour tel ou tel voyage à l'étranger. De même, elle les rachète. Elle rachète aussi, à plus vaste échelle, les devises reçues en paiement des exportations des entreprises. Ces devises sont portées à l'actif de la banque, tandis qu'au passif le compte à vue du vendeur est approvisionné du montant correspondant en Euros ([figure 9C](#)). Il s'agit là d'une création monétaire par monétisation de devises. La particularité des sommes ainsi créées est qu'elles sont « permanentes et gratuites ». La vente de devises amène au contraire une destruction de monnaie.

Une économie au commerce extérieur bénéficiaire s'alimente donc automatiquement en monnaie sans avoir à s'endetter. Mais n'est pas bénéficiaire qui veut ! Et l'opération suppose que les devises aient été créées – le plus souvent par endettement – dans l'économie voisine.

Le fameux Plan Marshall jouait astucieusement de ce phénomène. Après la deuxième guerre, il permit aux pays victimes de reconstruire leurs économies et aux USA d'éviter une grave crise lors de la reconversion de leur industrie de guerre. Les dollars prêtés à l'extérieur retournaient dans leur pays d'origine sous forme de devises payant les marchandises achetées, alimentant tout à la fois les caisses et l'activité américaines ! Nul ne saura jamais ce qui serait advenu si les opposants au général Marshall et à son Plan l'avaient emporté, tant les décisions monétaires peuvent être lourdes de conséquences. (Aunac *op.cit.* p.153).

Les achats de titres négociables.

Les entreprises et le Trésor émettent des titres négociables : titres à court terme (TCN – titres de créance négociables)), obligations, actions. Le système bancaire qui les achète crée pour cela la monnaie nécessaire exactement comme pour les crédits bancaires classiques (voir Dominique Plihon « La monnaie et ses mécanismes » coll. Repères la Découverte p.46) ([Figure 9D](#)). Il s'agit là d'une évolution importante des vingt dernières années puisque dans l'actif des banques les crédits à la clientèle qui étaient de l'ordre de 85 % en 1980 ont été réduits à moins de 40 % en 2000, tandis que la part des titres acquis par les banques s'élevait de 5 à s de 50 % (D. Plihon *op.cit.* p. 64) . Symétriquement, au passif bancaire, la part des dépôts (non rémunérés) de la clientèle se réduit au profit de titres acquis par cette clientèle et donc rémunérés : évolutions respectives de 70 à 30 % et de 6 à 50 % .

Le financement par recours aux marchés financiers et non plus seulement par le crédit s'est tellement développé que les autorités monétaires françaises ont défini un nouvel agrégat, l'endettement intérieur total (EIT) qui regroupe tous les financements des agents non bancaires par voie d'endettement : crédits reçus du système bancaire et titres émis sur les marchés monétaires et obligataires. Les émissions d'actions ne sont pas comptabilisées car elles ne correspondent pas formellement à un endettement mais à un abandon de propriété. Il va sans dire que les actionnaires devant être rémunérés, l'émission d'actions induit néanmoins, elle aussi, une charge pour l'économie.

Entre 1990 et 1998 l'EIT est passé de 8185 à 11367 milliards de francs, soit une augmentation de 39 %, le PIB augmentant dans le même temps de 31,7 %. Mais cette évolution globale cache une révolution structurelle puisque la part des entreprises s'est accrue de 9,4 %, celle des ménages de 18,5 % et celle de l'Etat de 153 % soit de 1606 à 4069 MdFs (Source : Banque de France d'après D. Plihon *op.cit* p 62.). Comment s'étonner de l'endettement inéluctable de l'Etat alors qu'il s'est vu interdire tout moyen de financement direct depuis le début des années 70 ! Dans

notre système monétaire actuel dont la monnaie ne naît que de l'endettement (à l'effet d'excédent du commerce extérieur près) , il faut nécessairement que quelqu'un porte la dette de la masse monétaire; or il n'y a que trois candidats : les particuliers, les entreprises ou l'Etat. Qui vaut-il mieux endetter ? Ne vaudrait-il pas mieux rediscuter de règles arbitraires.

Le système monétaire

sa structure :

Le système monétaire national (ou zonal dans le cas de l'Euro) est **un ensemble à trois niveaux** (cf. [figure 10](#)). Au niveau inférieur , le monde non-bancaire : vous, moi, les entreprises, les ménages , les collectivités diverses , y compris les établissements financiers non-bancaires c'est à dire qui n'ont pas le droit de création monétaire , et enfin , c'est important , l' *Etat* (à l'exception de la monnaie divisionnaire - les pièces - signalée ci-dessus) avec son établissement financier : le Trésor Public. Au dessus : les banques de dépôts chez qui les agents économiques ont leurs comptes, à l'exception d' établissements financiers publics qui ont directement leurs comptes à la Banque Centrale. Enfin couronnant le tout , de manière unique et exclusive, cette Banque Centrale Européenne chez qui les banques de dépôts ont chacune un compte et dont il faut dire que les bénéfices reviennent aux Etats de la zone euro. Chaque niveau joue son rôle et doit faire face à ses problèmes.

Le secteur non-bancaire constitue le monde économique dans son ensemble , y compris le secteur public (impôts et dépenses publiques). Il produit et échange biens et services . La monnaie est en quelque sorte le sang qui irrigue cet immense organisme social ; plus cet organisme grandit , plus il s'active, plus il a besoin de "sang " . C'est là son problème. Ce "sang" il le secrète au sein même de son activité en s'engageant dans des crédits bancaires ou émission de titres qu'il établit, honore et rembourse sans discontinuité avec plus ou moins d'intensité selon la conjoncture. La conjoncture n'est autre que la bonne santé ou l'anémie de ce corps social .

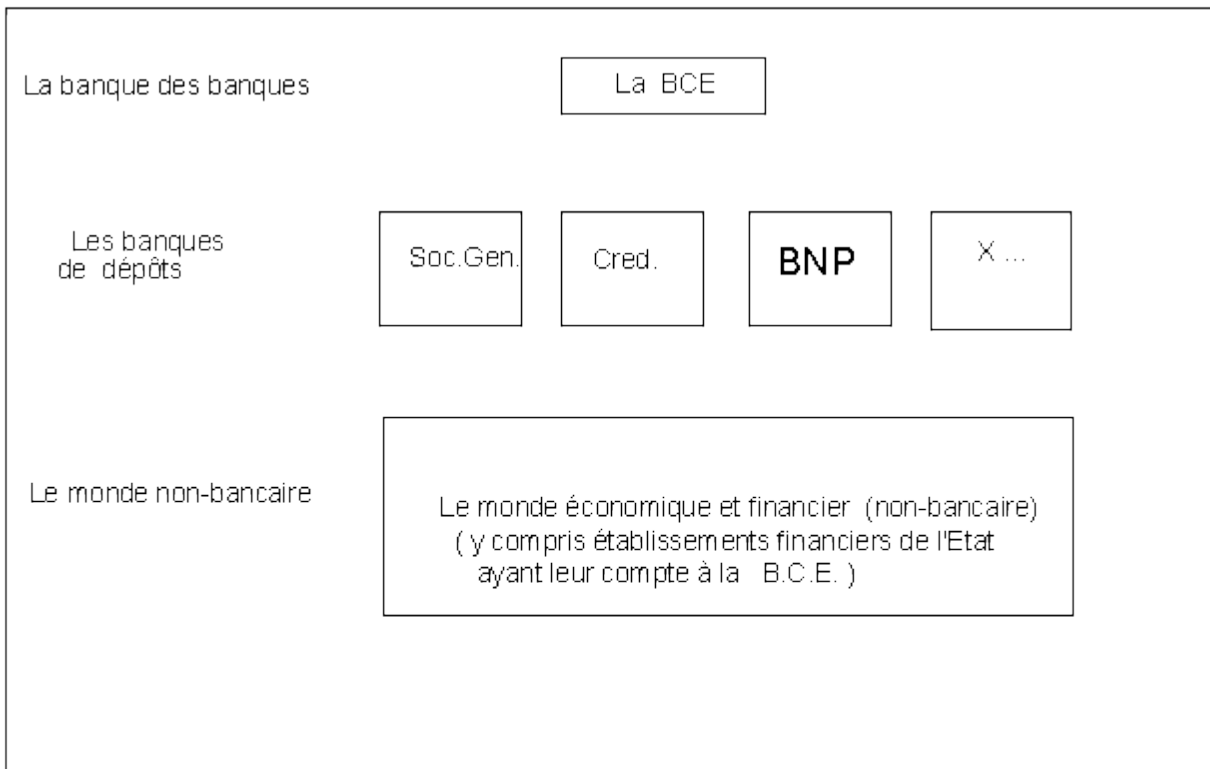
Faisons deux remarques. Premièrement , il existe des crédits internes au secteur non-bancaire. C'est même une part importante des crédits en cours. Il s'agit d'épargne , c'est à dire de monnaie acquise en pleine propriété par certains agents économiques et reprêtée à d'autres, soit directement soit par l'intermédiaire d'établissements financiers non bancaires. Elle est payante pour les uns et source de profit pour les autres mais *elle n'augmente en rien la masse M1*. Autrement dit, la monnaie créée par une banque à l'occasion du crédit qu'elle accorde à un agent non-bancaire passe ensuite du compte de celui-ci à celui d'un autre agent qui arbitrera entre consommation ou placement , entièrement ou en partie ; statistiquement un euro prêté par la banque l'est ensuite à nouveau plusieurs fois au sein du système économique (le rapport des placements à terme et obligataires ($M3 - M2 + P1 + P2$) à la masse monétaire M1 est de l'ordre de quatre). Il n'en reste pas moins que c'est là *une circulation et une redistribution monétaires* (les intérêts vont des emprunteurs vers les prêteurs) mais en aucun cas une création comme au moment du prêt bancaire initial.

Deuxièmement , par certains aspects, *les banques participent elles aussi du secteur non-bancaire*. Ce sont des entreprises avec des locaux, du personnel, des charges, des profits et des

actionnaires à qui vont ces profits. *Cependant* du point de vue qui nous intéresse ici, à savoir le fonctionnement du système monétaire, une banque exerce *un privilège légal unique, celui de monétiser ses actifs*. Dit autrement, quand elle porte une créance à son actif elle peut écrire le montant correspondant en monnaie à son passif. Il en va de même quand elle acquiert des devises, des titres et plus généralement un bien quelconque, sous réserve que la réglementation en cours l'y autorise. En effet sans limitations réglementaires - sans doute évolutives ? - une banque peut s'offrir n'importe quel bien à la seule condition d'établir un compte au nom de son vendeur et d'y inscrire la somme qu'il réclame et à laquelle elle consent.

Le secteur bancaire (en tant que bancaire) crée la monnaie scripturale, gère sa circulation de comptes en comptes et en assure la conversion en monnaie fiduciaire (espèces) sur demande du secteur non-bancaire. Il se rémunère pour ce service essentiellement sur les intérêts perçus dans le cadre des prêts créateurs de monnaie scripturale et, désormais, sur le rendement des titres achetés également créateurs de monnaie. Noter que les plus grands utilisateurs du système bancaire ne sont donc pas nécessairement les plus gros payeurs ; l'exemple le plus spectaculaire est celui de la grande distribution qui génère d'importants flux de chèques et de facturations carte-bleue (une autre façon de mobiliser les comptes) mais n'a que très rarement besoin de solliciter un prêt !

La banque centrale, actuellement la Banque Centrale Européenne (BCE), autrefois la Banque de France, tient les comptes des banques. Ces comptes servent aux banques pour acheter les pièces et billets qui leurs sont demandés par leurs clients et à déplacer les fonds qu'elles se doivent éventuellement entre elles. On peut se demander comment on peut acheter un billet ! Tout simplement avec la monnaie présente sur le compte courant de la banque au de la BCE. Mais comment les banques approvisionnent-elles leurs comptes à la BCE ? Il y a plusieurs façons de le faire. Un exemple très simple consiste en la vente d'une certaine quantité de devises. Celles-ci deviennent la propriété de la BCE qui, en échange, porte au compte de la banque vendeuse la somme équivalente. Très généralement, les banques cèdent une fraction de leurs actifs à la BCE, moyennant quoi celle-ci approvisionne leurs comptes en conséquence. (Remarque pratique : la Banque de France, quand son activité subsiste, intervient désormais pour le compte de la BCE).



Les trois niveaux du système bancaire

Figure 10

Son fonctionnement :

Comment en définitive s'organise et s'articule le fonctionnement des trois niveaux ? Nous allons l'examiner sur la base de deux exemples : création de 1000 € par crédit et suivi du traitement d'un chèque.

Quand une banque accorde **un crédit de 1000 €** pour une durée et à un taux convenus, elle commence par provisionner le compte de l'emprunteur de 1000 € (cf. [Figure 8](#)). Mais considérant que l'emprunteur peut vouloir retirer tout ou partie de ce total en espèces, elle va s'assurer qu'elle dispose d'une quantité d'espèces "appropriée". C'est précisément le rôle du banquier de prévoir quelle est la quantité la mieux "appropriée", un peu comme le boulanger doit de bon matin prévoir la quantité de pain qu'il lui faut cuire pour satisfaire sa clientèle de la journée. Vers 1950, en France, le banquier aurait prévu 500 € (50 %); aujourd'hui, les chèques et les cartes bancaires étant d'usage courant, il lui suffit de prévoir 150 € (15 %). Il commande donc 150 € en espèces à la BCE qui lui débite d'autant son compte chez elle. Si ce compte n'est pas assez approvisionné ce qui est le cas général car un banquier ne laisse pas d'argent dormir sur un compte plus qu'il n'en faut, il vend une créance, disons d'environ 155 € à la BCE; on dit qu'il se "refinance".

Il y a plusieurs techniques de refinancement. La mise en "pension" de titres, par exemple, revient pour la banque à rétrocéder à la Banque Centrale les intérêts produits par ces titres pendant la durée de mise en pension; ils restent à l'actif de la banque mais génèrent au passif une dette de

cette banque à l'égard de la Banque Centrale . Tous les refinancements coûtent à la banque un petit pourcentage de la somme refinancée . Le taux de refinancement fixé d'autorité par la BCE est un paramètre essentiel à cet égard .

Le refinancement est donc un coût pour le banquier . On notera que ce refinancement ne porte pas sur la totalité du prêt mais uniquement sur une petite partie qui historiquement et sous l'impulsion des techniques bancaires va en s'amenuisant. Pour la banque, le refinancement réduit donc le rendement du prêt initial en le ramenant de 1000 € à $1000 - 155 = 845$ €, c'est à dire au montant qui statistiquement reste effectivement en monnaie scripturale . Ce manque à gagner résulte de l'obligation pour la banque d'assurer la liquidité des dépôts, c'est à dire leur convertibilité en espèces . Cette convertibilité est assurée statistiquement parlant en situation normale; elle ne le serait en aucun cas totalement si une situation exceptionnelle poussait la clientèle à des retraits exceptionnels . Le législateur a pensé à ce scénario et , comme parade , a imposé aux banques des "réserves obligatoires " (RO) sur leur compte à la banque centrale d'un montant proportionnel à celui des dépôts de leur clientèle . La parade serait totale si les RO étaient d'un montant égal à celui des dépôts . En réalité les RO n'ont cessé de diminuer et sont actuellement de 2 % , soit - dans notre exemple - $850 \times 0,02 = 17$ € . On serait donc autorisé à dire que le prêt initial de 1000 € est encore réduit d'autant et s'établit à un prêt équivalent de $1000 - 155 - 17 = 828$ € .

(Remarque : le taux de réserves obligatoires porte en réalité sur M2 mais ceci ne change pas notre raisonnement.)

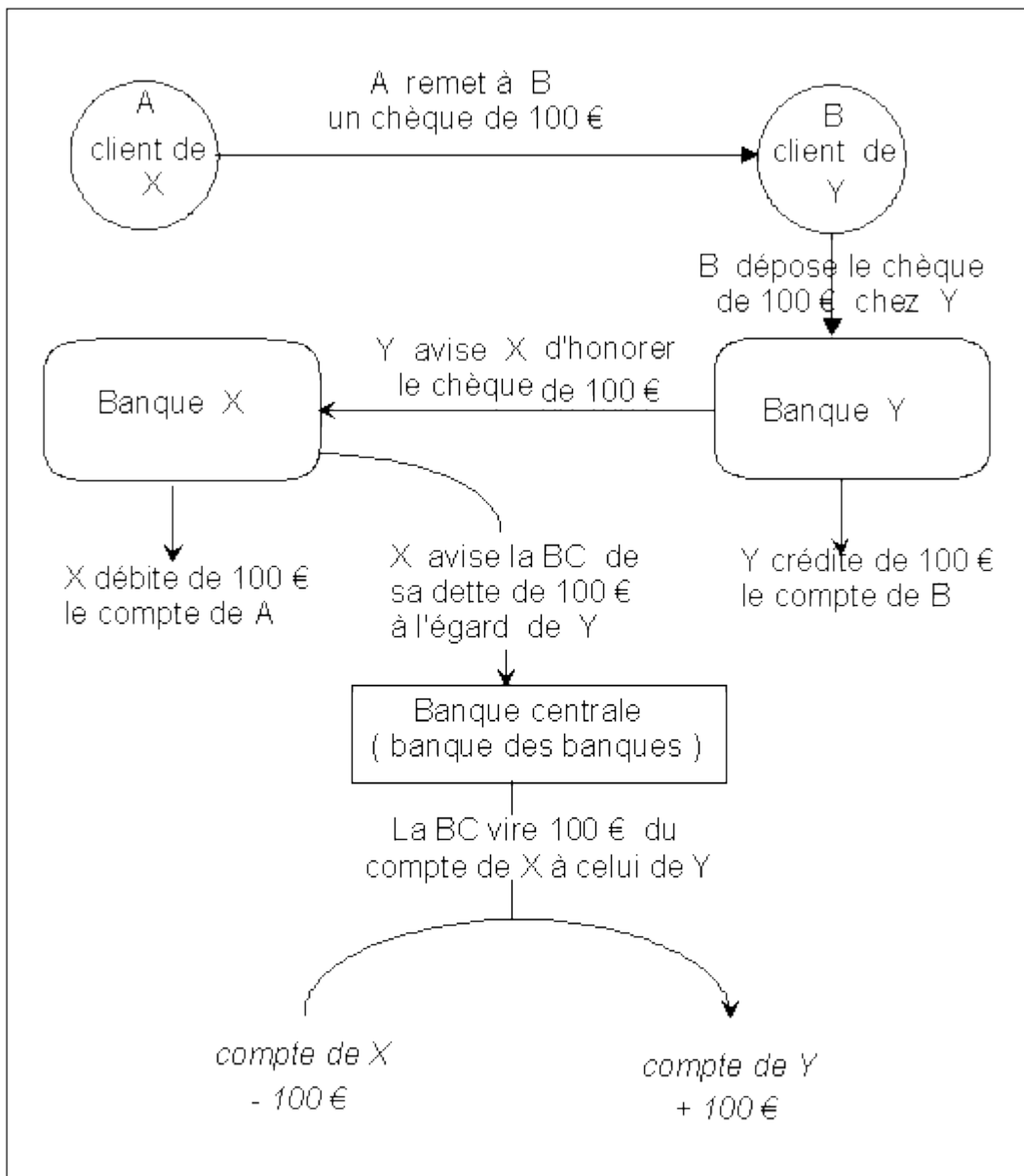
En résumé quand une banque crée une quantité S de monnaie , sur la base de prêts acceptés par sa clientèle , cette clientèle lui verse des intérêts en fonction du taux convenu et du montant S . La banque de son côté doit assurer la convertibilité en espèces et satisfaire à ses obligations réglementaires en matière de Réserves Obligatoires. Ces deux obligations devraient donc la conduire à rétrocéder actuellement à la banque centrale (avec 15 % de besoin en espèces) de l'ordre de 15 à 20 % des intérêts versés par la clientèle . Ajoutons que le poids modeste des réserves obligatoires est pratiquement annulé maintenant que les banques traitent avec la Banque Centrale Européenne qui leur rémunère les réserves qu'elle leur demande . On est donc en présence d'un reliquat de cette contrainte dû aux différences de taux sur de faibles montants par rapport à la masse monétaire totale.

Le traitement d'un chèque est courant et banal . Il a l'avantage de conduire à aborder à peu s tous les aspects du fonctionnement du système. Considérons deux individus A et B , le premier ayant son compte à la banque X, le second à la banque Y . Le premier A remet un chèque de 100 € au second B. B remet le chèque à sa banque Y et Y porte 100 € sur le compte de B . Bien évidemment , Y informe X qui retire 100 € du compte de A. *On pourrait penser que tout est ainsi en ordre* . En effet les comptes de A et de B comptabilisent le mouvement de 100 € du compte de A au compte de B. Les relations de A à X et de B à Y n'en sont aucunement modifiées. Donc du point de vue de la clientèle la gestion des comptes est terminée. Du point de vue des deux banques, il n'en est rien . En effet , les deux contraintes de convertibilité en espèces et de RO font que l'une comme l'autre doivent réagir ! La banque X qui a moins de dépôts détient des liquidités et des RO excédentaires. Elle est avantagée car sans aucune pénalité sur ses crédits précédents elle peut en créer de supplémentaires qui ramèneront des intérêts supplémentaires et ainsi seront source de profits.. La banque Y au contraire va devoir augmenter liquidités et RO ; elle devrait donc se " refinancer " ce qui pour elle est un coût. Cette situation est donc inacceptable pour Y; aussi Y présente le chèque de son client à la banque X qui devra lui verser 100 €. Ce versement se fait par

virement du compte de la banque X au compte de la banque Y, comptes tenus l'un et l'autre, il va de soi, par la banque des banques c'est à dire la banque centrale , la BCE.. Ainsi Y obtient largement (il lui suffirait de 17 € environ) de quoi se refinancer et par la même occasion met X en devoir de le faire (cf. [figure 11](#)).

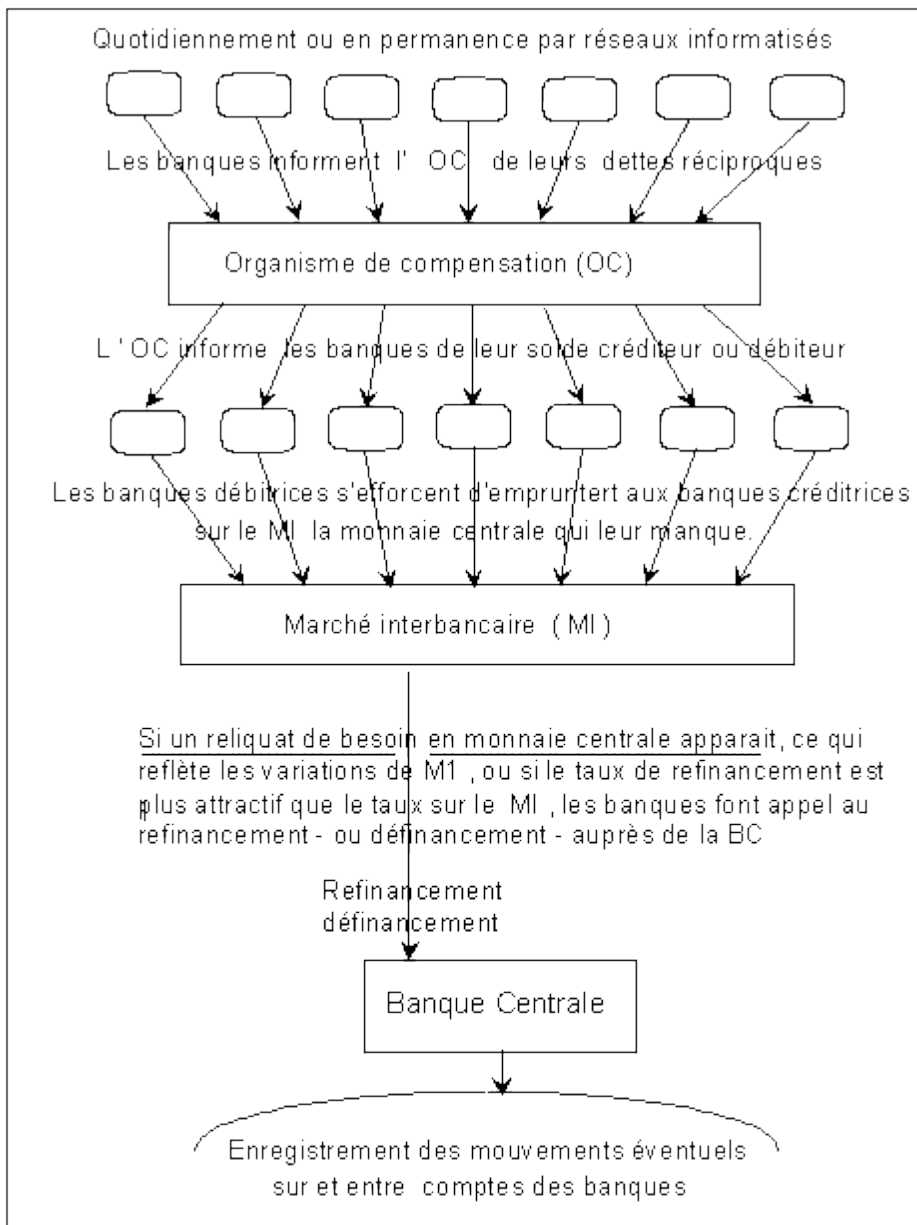
Le traitement du chèque se passe donc comme si ce chèque n'était que l'ordre donné par A à sa banque X de transférer à Y la banque de B une somme de 100 € à prélever dans ses coffres et de noter le mouvement dans ses livres de comptes. On dit que la monnaie véhiculée par le chèque de A à B est de la *monnaie bancaire* ; ce mouvement enregistré sur les comptes aussi bien de A que de B dans leurs banques respectives n'est que le signe du transfert correspondant de *monnaie centrale* (celle comptabilisée par la banque centrale , la seule vraie monnaie d'une certaine façon) entre les banques X et Y.

En réalité , nous n'aurons jamais un seul chèque dans un seul sens . Il s'en échange par milliers et dans tous les sens. C'est pourquoi les transferts entre les comptes des banques à la banque centrale ne se font qu'au niveau des soldes (cf. [figure 12](#)). Les banques qui se retrouvent en position de devoir se refinancer ont nécessairement face à elles des banques qui ont des excédents et s'empressent de les leur prêter , si du moins leur taux reste inférieur à celui d'un refinancement direct aus de la banque centrale . Voilà l'origine des opérations de compensation et sur le marché interbancaire, opérations autrefois quotidiennes, aujourd'hui traitées en permanence par des réseaux informatisés. (Noter que ce marché interbancaire a été ouvert maintenant à certains grands organismes non-bancaires qui y trouvent des financements à des taux privilégiés tout à fait inaccessibles aux P.M.E - P.M.I.)



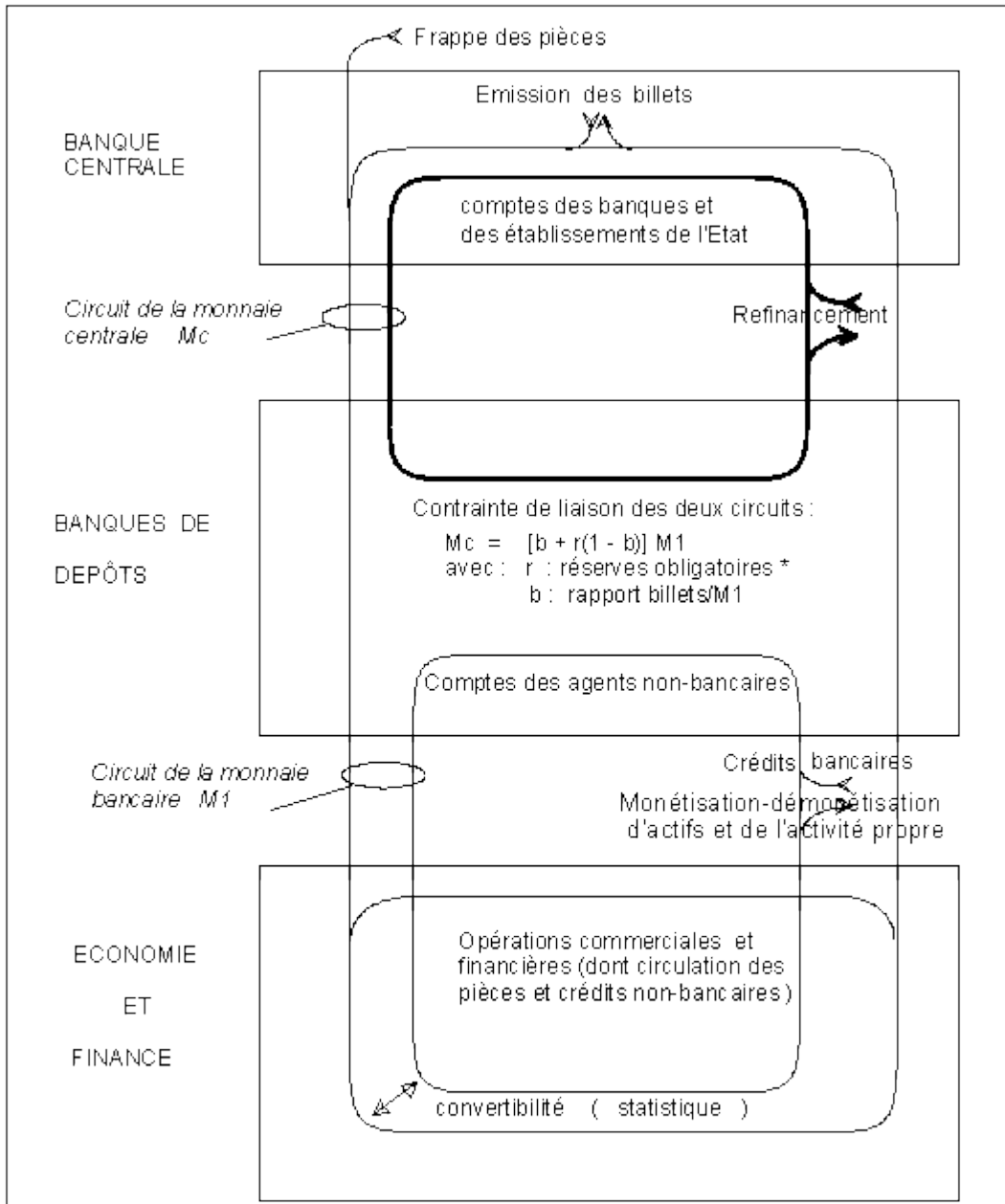
Traitement de principe (hors compensation)
d' un chèque de 100 €

Figure 11



Compensation et Marché Interbancaire

Figure 12



* Le taux r s'applique désormais à M_2 . La formulation proposée revient sensiblement à multiplier le r nominal par le rapport M_2/M_1 (soit $\sim 1,8$)

Les deux circuits (liés et imbriqués) du système bancaire

Figure 13

Sur la base de ce qui précède on peut maintenant résumer le fonctionnement d'ensemble du système monétaire (cf. [figure 13](#)). Tout se passe comme s'il y avait deux circuits distincts avec toutefois une jonction entre les deux . Le premier circuit concerne *la circulation monétaire dans le monde économique* (niveau inférieur) . Cette circulation est comptabilisée par les banques pour ce qui concerne la monnaie scripturale et ce sont aussi les banques qui assurent les flux en espèces provenant ou retournant vers l'autre circuit . Le deuxième circuit (niveau supérieur) concerne *la circulation entre les banques* . Cette circulation est gérée par la banque centrale qui tient les comptes de toutes les banques. On appelle monnaie bancaire la monnaie qui circule au niveau inférieur et monnaie centrale celle qui circule au niveau supérieur . Il est remarquable que les espèces circulent dans les deux circuits . Il s'agit de monnaie centrale dont la convertibilité réciproque en monnaie bancaire ne peut s'exercer qu'au sein du circuit bancaire . Cette convertibilité n'est possible que statistiquement parlant . La compagnie de transports aériens qui a constaté un désistement moyen de 10 % sur les places vendues , pour remplir ses avions , en vendra presque 10 % de plus que celles dont elle dispose effectivement . Si ses calculs sont justes, en général tout se passe bien et ce "sur-booking" systématique passe inaperçu . Ainsi le banquier n'acquiert que 15 % environ de monnaie centrale (billets) pour assurer la convertibilité des comptes (monnaie bancaire) en billets . Cependant , statistiquement en situation normale , tout se passe bien et personne ne s'aperçoit de ce "sur-booking" ou plutôt "sous-booking" bancaire !

Les banques sont donc bien au coeur de la circulation d'ensemble . Le monde économique est demandeur de monnaie ; pour répondre à cette demande , les banques créent la monnaie bancaire par le crédit, l'achat de titres et de devises et se fournissent en espèces aus de la BCE par refinancement (*vente* ou *mise en pension* d'actifs) . Celle-ci émet la monnaie centrale nécessaire aux banques (billets et comptes des banques ; les pièces émises par l'Etat sont intégrées à ce circuit as rachat par la BCE qui les crédite au compte du Trésor Public) . En principe, la BCE contrôle la circulation d'ensemble par le biais du contrôle de ce refinancement . On rappelle que le refinancement des banques aus de la BCE leur est nécessaire pour deux raisons : obtenir des espèces , satisfaire à la réglementation des RO. Voyons maintenant le détail de la régulation par la BCE.

Son pilotage :

Il y a au moins deux raisons essentielles pour que le système soit régulé : favoriser l'activité économique (sans monnaie pas d'échanges si ce n'est par troc) tout en maîtrisant le risque d'inflation (la monnaie doit conserver sa valeur au cours du temps) . A un moment donné, dans une société donnée, s'il y a trop peu de monnaie , l'activité économique se ralentit et se dégrade ; s'il y en a trop , c'est l'inflation, larvée ou explosive. Piloter le système monétaire , c'est donc réguler la quantité de monnaie . Nous n'entrerons pas dans la dispute théorique - qui n'est pas sans conséquences pratiques - de savoir s'il faut réguler M1 , M2, ou encore M3 Pour nous, il ne fait pas de doute que c'est bien la monnaie actionnant les échanges qu'il faut réguler ,c'est à dire M1, même si cette régulation se révèle complexe par nature.

M1 est donc la monnaie en circulation dans le monde économique réel : espèces utilisées et comptes de dépôt à vue des agents économiques dans les banques. Bien sûr, dans la sphère réelle il peut aussi y avoir des échanges d'éléments dans M2 , M3 , etc. cependant ces échanges ou bien relèvent du troc ou bien engendrent des mouvements dans M1. En permanence , d'une part des prêts viennent à échéance et sont remboursés, d'autre part de nouveaux prêts sont mis en place. Ces mouvements destructeurs (les premiers) et créateurs (les seconds) de monnaie entraînent des variations de M1. La destruction est en partie réglée par les conditions des prêts antérieurs , en

partie seulement car il y a souvent des possibilités de remboursements anticipés. La création dépend des demandes de prêts et de la suite qui leur est donnée. L'attitude des agents économiques dans leur ensemble est fonction des conditions du moment, c'est à dire de la conjoncture. Celle-ci n'est pas un facteur de régulation, elle en est plutôt le résultat. L'importance croissante de la création monétaire par achat de titres et de destruction par leur vente n'infirme aucunement cette analyse.

Les banques tirant un revenu des prêts ont toujours intérêt à prêter au maximum. Le seul risque qu'elles encourent c'est de prêter dans des conditions moins bonnes que ce qu'elles auraient pu. Le non-remboursement en fait partie : la banque ne gagne rien par le remboursement (son profit est dans les intérêts perçus) mais elle perd s'il y a un non-remboursement (elle ne peut démonétiser sa créance et n'enregistre qu'une perte d'actif - [figure 9B](#)), cette perte n'effaçant pas nécessairement tout le gain lié aux intérêts. Les banques sont donc par nature poussées à placer des crédits (Le métier de banquier ne consiste-t-il pas à maximiser les rentrées d'intérêts en optimisant la gestion du risque de non-remboursement). Elles ne sont pas facteur de régulation. Les achats de titres également rémunérateurs pour les banques ne les incitent pas davantage à la modération.

Le cas de l'épargne rémunérée placée en banque mérite d'être regardé. En effet cette épargne voulue par un client et acceptée par sa banque s'analyse en premier lieu comme une diminution de M1. Cependant, toutes choses égales par ailleurs, cette action d'épargne apporte un allègement aux besoins en liquidités de la banque (elle a plus de monnaie centrale disponible). La banque soucieuse d'employer au mieux ses liquidités va chercher à recréer la même quantité de monnaie en accordant le crédit correspondant dès qu'elle peut le faire sans augmenter son risque de non-remboursement. L'épargne financière n'est donc pas en elle-même un paramètre de régulation, ni pour la banque ni pour la sphère réelle. Ce serait plutôt une quantité à réguler.

Reste la banque centrale, la BCE, qui au titre de l'intérêt général est chargée de la monnaie. Encore faut-il qu'elle choisisse la bonne quantité monétaire à régler. Généralement, pour des raisons qui ne nous sont pas évidentes, elle s'intéresse à un agrégat monétaire s'étendant au delà de M1 (en pratique M3, à la signification problématique mais moins volatil que M1; est-ce une question d'opportunité statistique?). Supposons que, comme nous le souhaiterions, elle s'en tienne à la monnaie d'échange, c'est à dire à M1 et qu'elle ait été capable de savoir s'il y a trop ou pas assez de monnaie. Elle dispose pour infléchir la situation de deux paramètres : le taux de refinancement et le taux de réserves obligatoires. Le taux de refinancement demandé aux banques pour obtenir leurs espèces, et plus généralement de la monnaie centrale, facilite la création monétaire quand il diminue; au contraire, il la modère quand il augmente. Les réserves en monnaie centrale exigées en quantité proportionnelle au montant des dépôts à vue (plus exactement à M2, grosso modo double de M1) sont une autre charge également modulable. Si la fraction des nouveaux crédits communément convertie en espèces est b et si le taux de réserve obligatoire en monnaie centrale par rapport à ces nouveaux crédits est r , on montre (*La monnaie dévoilée, op. cit.*, p. 31) que la monnaie centrale M_c et le montant des crédits monétisables C sont liés par la relation

$$C = K(b, r) \cdot M_c$$

$$\text{avec } K(b, r) = [1 - (1 - r)(1 - b)]^{-1}$$

Avec les valeurs pratiquées actuellement en France, ($b = 0,15$ et $r = 0,04$ relativement à M1) la valeur de K s'approche de 6. Ceci signifie que, pour placer un crédit de 6 €, une banque française doit refinancer 1 €. On peut identifier deux cas limites. Si le taux de réserve était de 100% ($r = 1$) ou si les chèques et autres cartes bleues n'existaient pas ($b = 1$), alors $K = 1$. Pour placer 1 €, une banque devrait refinancer 1 €, autrement dit, toute la monnaie se trouverait émise

par la Banque Centrale.

Dans la situation réelle actuelle , l'augmentation du taux de réserves obligatoires induirait un refinancement supplémentaire donc théoriquement un coût supplémentaire pour les banques ; théoriquement puisque d'une part, jusqu'ici, la BCE ne modifie jamais le taux de réserves obligatoires , d'autre part ces réserves sont désormais rémunérées (à un taux un peu inférieur , il est vrai , au taux de refinancement). La diminution du taux de réserves aurait évidemment l'effet contraire .

En résumé, le *taux de réserves* conditionne la **quantité** de monnaie centrale à “refinancer” (on peut traduire par acheter) par une banque qui veut accorder un crédit d'un montant donné , tandis pour le *taux de refinancement* fixe le **coût unitaire** de cet achat qui, rappelons-le, doit être payé en cession d' éléments d'actif.

Oublions le “ circuit du Trésor “ , les « avances au Trésor Public » et l' « encadrement du crédit » dont on a déjà dit qu'ils n'avaient plus cours depuis plusieurs décennies. Il ne reste donc aujourd'hui que deux commandes : le *taux de refinancement* et le *niveau des réserves obligatoires* . Ces paramètres ont-ils des effets satisfaisants , ou bien au contraire le système fonctionne-t-il au gré de la conjoncture ?

Les limites du système

La compréhension de ses défauts.

Le taux de refinancement (plus exactement les taux de refinancement , car il y a en réalité une fourchette de taux) a , en cascade , une incidence sur les taux pratiqués dans tout le reste de la sphère financière et économique. Résultat : en le modifiant la BCE influence comme souhaité la demande de crédits , mais aussi la demande d'épargne , les taux de change (entre euro et dollar notamment) et en conséquence le mouvement des capitaux ! Inutile de dire que l'effet sur l'économie (car si on vise M1 c'est bien pour agir sur l'économie) devient problématique et risque souvent de s'avérer finalement négatif. C'est un peu comme si, pour intervenir sur le coeur, on devait accepter de toucher en même temps aux poumons et à l'estomac... Et quand tout va mal , quelque soit l'attractivité des taux, il ne reste pas grand monde pour s'endetter . Au contraire, si tout va bien , les banques voient affluer des clients dont les taux ne sont pas le souci premier et ce ne sont pas elles qui vont les freiner . Le moins que l'on puisse dire, c'est que le système n'est pas intrinsèquement stable .

Les réserves obligatoires sont , on l'a vu, en relation directe avec le potentiel de création monétaire des banques . C'est donc une arme très efficace pour freiner cette création quand on les augmente . Au contraire , quand elles sont déjà très faibles (2 %) et, qui plus est , rémunérées comme c'est le cas actuellement , les supprimer totalement ne change pas grand chose et ne constituera pas une relance de la création monétaire . Les réserves obligatoires gardent encore un pouvoir de freinage (en les augmentant) mais aucun pouvoir d ' accélération (elles sont déjà tellement faibles...) .

En outre et quoi qu ' on fasse , la masse monétaire M1 a tendance à fluctuer . En effet , chaque jour il y a continuellement création et destruction de monnaie ; M1 est la différence aléatoire

de deux quantités elles-mêmes aléatoires . M1 n'est donc connu en réalité qu'avec une certaine imprécision et surtout avec un retard significatif , le temps - quelques mois - de procéder à l'analyse des statistiques. Il y aurait sûrement à moderniser cette mesure qui , bien que fondamentale pour la conduite de l'économie, reste encore un sujet mineur pour la communauté des économistes.

En conclusion , la BCE n'arrive guère à relancer l'économie quand il le faudrait ; elle a plus de succès quand il faut la freiner . Il ne faut pas s'en étonner ; les insuffisances du système monétaire en sont en grande partie la cause . Ce système est devenu ingouvernable par la banque centrale ; comment le serait-il par les banques commerciales uniques créatrices de monnaie , chargées des intérêts de leurs actionnaires et exposées aux vents changeants de la conjoncture ?

Peut-on reprendre les commandes ?

La technique monétaire a prouvé depuis des siècles qu ' elle savait faire preuve d'inventivité . Elle a imposé au cours du temps une certaine confusion entre les comptes et ce que l'on compte. Elle a généralisé la monnaie bancaire engendrée par les crédits créateurs de monnaie et donc , par définition , *monnaie temporaire et payante* . Elle intensifie aujourd'hui la création monétaire par achat de titres qui endettent inexorablement le secteur non-bancaire et notamment les Etats. Le système fonctionne mais au gré, semble-t-il, d'intérêts multiples et opposés sans souci affirmé des effets sur la société dans son ensemble et notamment sur les couches éloignées de tout pouvoir .

On constate qu ' une richesse jamais atteinte va de pair avec cette situation . Cependant qu' elle en est le prix ? Souffrances et exclusion d'une partie des populations , écartèlement progressif de ces populations en deux secteurs : l'un où on travaille , parfois très péniblement , en récoltant une récompense , fût-elle modeste ; l ' autre où il n'y a plus de travail , où on n'en cherche pas car il ne vous tirerait pas d'affaire , où vous êtes et resterez pauvre , ignorant et insatisfait tandis qu'une minorité accumule une part notable de la production collective.

Cela fait penser aux épidémies et aux famines qui jadis avaient le mérite de favoriser la sélection naturelle . Pour naturelles qu ' elles soient, les peuples civilisés les ont heureusement combattues et en sont venus à bout . Les crises économiques cycliques sont également naturelles . Ce n'est pas une raison suffisante pour ne pas les combattre intelligemment .

Pour réguler et sécuriser l'activité économique , il faudrait pouvoir injecter ou retirer de la monnaie en temps voulu, aux endroits appropriés et en quantité adéquate . Pour cela bien des solutions sont techniquement envisageables (voir par exemple , *La monnaie dévoilée* , page 156 et suivantes) . Que l'Etat prenne - ou reprenne - en main la maîtrise de la création monétaire , et l'exerce en garant de l'intérêt général par le Trésor Public ou la banque centrale ne devrait heurter personne.

Pourquoi le secteur bancaire serait-il la seule source de monnaie ? La planche à billets, qui fait si peur, fonctionne chaque jour sous son impulsion . Ne pourrait-elle aussi être actionnée par la banque centrale, selon des modalités à définir mais facilement définissables, en contrepartie de la richesse nationale produite . Autrefois le souverain battait monnaie pour payer ses troupes, ses maçons , ses architectes et parfois sa rançon . Il ne plaçait pas un crédit ; il reconnaissait une dette . Et cette reconnaissance de dette, venant du souverain, était crédible pour tous et donc échangeable comme doit l'être toute monnaie . Ce n'est que sous l'emprise des prêteurs que la monnaie provient

aujourd'hui d'un crédit ou, plus généralement, de l'endettement. Elle est, d'abord et par essence, la reconnaissance qu'un bien a été livré ou un service rendu et l'engagement qu'un autre bien ou service équivalent sera accessible contre la remise de cette monnaie. Dans cette perspective, collectivement, les acteurs de l'économie en tant que producteurs de biens et de services devraient en recevoir en échange de leur activité, sans supporter les charges d'emprunt. D'une monnaie d'endettement, temporaire et payante, favorisant les possédants et pesant sur les pauvres, nous devrions évoluer vers une *monnaie permanente et gratuite*, destinée à son rôle fondamental : le soutien des échanges économiques. Nos états démocratiques ne sont-ils pas les héritiers des anciens souverains ; qui d'autres qu'eux serait assez crédible pour organiser une telle reconquête ? Et si l'inflation est à proscrire, pourquoi seraient-ils a priori incapables de la maîtriser ?

La question, semble-t-il, n'est donc pas de savoir si l'Etat doit intervenir ; elle est plutôt de savoir si cet Etat doit reprendre toute l'émission monétaire, sous la forme de monnaie centrale permanente et gratuite, ou seulement une fraction de cette création et laquelle. Les crédits internes à l'économie entre emprunteurs et prêteurs continueraient d'avoir cours car ils ressortent de l'utilisation de la monnaie et non de sa création. La rémunération des banques automatiquement diminuée devrait, si besoin, être assurée par d'autres voies, essentiellement la rémunération des services effectivement rendus. Si, dans un premier temps, les gains des prêteurs s'en trouvaient quelque peu réduits, serait-ce vraiment dommageable si cela soutient durablement l'économie, c'est à dire dynamise l'emploi et, à terme, nous ramène sur le chemin d'une prospérité stable, sereine et partagée.

Que retenir ?

Le système monétaire en vigueur non seulement en France mais dans le monde entier fonctionne sur des bases mal connues en dehors des milieux des banques centrales et de quelques initiés des banques de dépôts et de l'Université. Ses évolutions, dont certaines sont récentes, ont fait que toutes nos économies ne fonctionnent qu'avec de la monnaie d'endettement, c'est à dire chargée d'intérêts et à durée généralement limitée. La quantité de monnaie en circulation est créée ex nihilo et résulte en premier lieu du montant des crédits bancaires en cours et des titres monétarisés, secondairement des réserves en devises étrangères. Or si celles-ci résultent de la bonne santé d'une économie, ceux-là (crédits et titres monétarisés) fluctuent au gré des appétits des banques et du bon vouloir des emprunteurs, c'est à dire le plus souvent en amplifiant les mouvements de l'économie. On emprunte quand tout va bien, on s'abstient quand tout va mal. La régulation par la banque centrale, la Banque Centrale Européenne en ce qui concerne l'euro, ne se fait en pratique que par les variations du taux de refinancement qui conditionne le manque à gagner des banques pour la fourniture des espèces. Mais si cela peut réduire le montant de crédits qui serait excessif, on ne peut facilement de cette manière multiplier le nombre des candidats emprunteurs. En clair, la banque centrale conserve un petit frein mais n'a pas d'accélérateur. Quand il y a crise, il ne nous reste plus qu'à attendre le retour de la croissance. Nous avançons ainsi au gré de la conjoncture au travers de cycles de plus en plus destructeurs de la cohésion sociale.

L'incidence croissante des problèmes économiques sur la société ne doit pas étonner. En France, et plus encore dans le monde probablement, le degré d'autarcie des populations s'amenuise. Nous vivons tous des échanges qu'autorise la circulation monétaire. Ce n'était pas le

cas il y a seulement un demi-siècle quand les ruraux représentaient encore s de la moitié de la population française. Des dérèglements monétaires autrefois ignorés de l'économie ne peuvent plus l'être aujourd'hui étant donné l'importance de leurs conséquences. De plus, toutes les économies mondiales sont devenues interdépendantes .

Les problèmes monétaires qui ont été abordés l'ont été uniquement dans le cadre d'une monnaie spécifique relevant d'une banque centrale particulière ; ils devraient bien entendu l'être aussi au niveau international . Il n'en reste pas moins vrai que le principe énoncé d'une monnaie créée directement et, sans inconvénient, gratuitement par les Etats en fonction des besoins de leur économie et non pas créée par les banques commerciales au prix de lourdes charges pour cette économie , semble un chemin à retrouver pour juguler les crises économiques à répétition et leur cortège de malheurs .

En tout cas, il y a urgence à réinventer un système monétaire gouvernable adapté à notre temps . En prendrons-nous collectivement conscience , à commencer par nos dirigeants , avant que des désordres en tout genre ne brisent à l'aveuglette l'asservissement monétaire en place et, dans le même temps, nos sociétés ?

Jean Jégu.

.LISTE DES FIGURES

[Figure 1](#) **La monnaie = M1**

[Figure 2](#) **Les composantes de M1**

[Figure 3](#) **Le bilan : une égalité énigmatique**

[Figure 4](#) **Schéma du bilan d'une société**

[Figure 5](#) **Bilan schématisé d'une banque**

[Figure 6](#) **La Création de 1000 € par crédit : présentation classique**

[Figure 7](#) **La Création de 1000 € par crédit : présentation détaillée**

[Figure 8](#) **Refinancement d'un crédit de 100 €**

[Figure 9A](#) **Monétisations et démonétisations courantes en banque**

[Figure 9B](#) **Pertes par dépréciation d'actif**

[Figure 9C](#) **Monétisation de devises**

[Figure 9D](#) **Monétisation de titres négociables**

[Figure 10](#) **Les trois niveaux du système bancaire**

[Figure 11](#) **Traitement de principe (hors compensation) d'un chèque de 100 €**

[Figure 12](#) **Compensation et marché interbancaire a monnaie**

[Figure 13](#) **Les deux circuits (liés et imbriqués) du système bancaire**

Merci pour votre lecture – Réfléchissons ensemble.