

HOURD IZABELLA

CRÉATION MONÉTAIRE

Le tour de magie dévoilé

Copyright © 2017 HOURD Izabella

Première impression, Août 2017

Table des matières

<i>1</i>	<i>La petite histoire de l'argent</i>	<i>11</i>
<i>2</i>	<i>L'organisation du système bancaire</i>	<i>23</i>
<i>3</i>	<i>La création monétaire aujourd'hui</i>	<i>35</i>
<i>4</i>	<i>Les limites à la création monétaire par les banques commerciales</i>	<i>45</i>
<i>5</i>	<i>La critique de la création monétaire par les banques commerciales</i>	<i>61</i>
<i>6</i>	<i>Les alternatives au système actuel</i>	<i>73</i>

Pour Belinda Dajudo

Préface



"Il n'est rien, s'agissant de l'argent, qu'une personne dotée d'une curiosité, d'un zèle et d'une intelligence raisonnable ne puisse comprendre. [...] L'étude de la monnaie est, par excellence, le domaine de l'économie dans lequel la complexité est utilisée pour déguiser la vérité et non pour la révéler."

John Kenneth Galbraith¹

Qu'est-ce que l'argent ? A-t-il toujours existé ? Pourquoi les pièces de monnaie ne sont plus en or comme par le passé ? Pourquoi un billet de 50 € a effectivement cette valeur ? Ne s'agit-il pas d'un simple bout de papier ? Comment une banque fait-elle pour prêter de l'argent ? S'agit-il de nos économies qui sont prêtées ? Qu'est-ce que le système de réserves fractionnaires ? Que veut dire l'adage " les crédits font les dépôts " ? Y-a-t-il un stock d'argent pour faire fonctionner l'économie ou sa quantité varie ? Qui a le droit de fabriquer de l'argent ? Quelles sont les limites à la création d'argent ? Qu'est-ce qu'une Banque Centrale ? Quelle est la différence entre la Société Générale, la Banque de France et la Banque Centrale Européenne ? Pourquoi certains économistes et certains hommes politiques sont si critiques à l'égard des banques ? Comment sont nées les banques ? Comment sont nées les Banques Centrales ? Les banques sont des entités privées, n'est-ce pas ? Mais je crois que les banques ont bien un jour été nationalisées, non ? Cela n'est donc plus le cas ? Les banques œuvrent-elles pour l'intérêt général ? Qui sont les "Deux cents familles" qui sont censées diriger la France ? Pourquoi l'État a une dette ? Ne peut-il pas créer sa propre monnaie pour rembourser ses créanciers ? Qu'est-ce que l'inflation ? Est-ce une mauvaise chose ? Comment peut-on agir dessus ? C'est quoi la comptabilité en partie-double ? Quelles sont les contraintes réglementaires qui pèsent sur les banques pour qu'elles ne fassent pas n'importe quoi de nos économies ? Puis-je ouvrir un compte à la Banque de France ? On m'a parlé de la "loi scélérate de 1973" qui serait un complot fomenté dans l'intérêt des banquiers au détriment du peuple, c'est vrai cette affaire ? La nationalisation des banques, c'est bien un projet de gauchistes ? Pourquoi les banques sont-elles aussi riches ? Qu'est-ce que les règles prudentielles ? C'est quoi les fonds propres des banques ? Qu'est-ce que la politique monétaire de la

1. 1908-2006, Économiste américain, conseiller économique de différents présidents des États-Unis, de Roosevelt à Kennedy et Johnson, dans " L'argent ", 1975

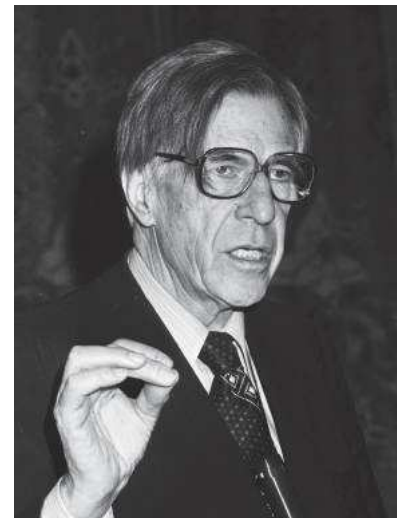


FIGURE A: John Kenneth Galbraith en 1982.

BCE ? Que sont ces curieux taux directeurs qu'elle s'emploie parfois à relever ou à baisser ? Le système monétaire actuel est-il optimal ? Quelles sont ses alternatives possibles et souhaitables ?

Si vous vous êtes un jour posé l'une de ces questions, ou si désormais, après leur lecture, elles vous intriguent, le manuel que vous avez entre vos mains saura, avec facilité, combler votre curiosité !

TROIS MOTIVATIONS ONT GUIDÉ L'ÉCRITURE DE CE COURS :

- Cet ouvrage se veut PÉDAGOGIQUE. L'économie monétaire est une discipline aride et peu vulgarisée, de telle sorte que les erreurs, mythes et théories du complot fleurissent dans les ouvrages qui lui sont dédiés et sur internet. En particulier, la problématique centrale de la création monétaire, pourtant au programme de certaines filières au lycée, méritait une étude exhaustive et claire que nous tentons de délivrer ici. Chaque mot constituant ce cours a été dicté par une volonté de pédagogie et de vulgarisation technique.
- Cet ouvrage se veut CONCIS. Vous le constatez, nous sommes loin des assommantes plusieurs centaines de pages qui constituent trop souvent les manuels traitant d'économie monétaire. Si certains passages s'avèrent tout de même trop longs pour quelques étudiants pressés, que ces derniers n'hésitent alors pas à lire les parties "résumons !" présentes en fin de chaque chapitre pour comprendre l'essentiel de ce qui aura été discuté.
- Cet ouvrage se veut FRANÇAIS. La technique et l'histoire de la création monétaire sont trop souvent abordés par le prisme des États-Unis. Certaines études n'étant mêmes que de simples traductions de documents initialement en anglais, regorgeant d'étourdissantes références au dollar, à la réserve fédérale, à la constitution des États-Unis... Si les économistes américains seront bien sûr cités dans cet ouvrage, il sera néanmoins question de la Banque de France, des banques françaises et des hommes politiques français plutôt que de leurs homologues américains.

AVEC LE GRAND ESPOIR que cet ouvrage tienne ses promesses et vous fasse réfléchir autant qu'il vous instruisse, il vous est maintenant souhaité, cher étudiant, une agréable lecture.

1

La petite histoire de l'argent



"Ah, l'argent! Qu'on en ait ou qu'on en manque c'est toujours lui la cause du mal."

Agatha Christie¹

Dans cet ouvrage, nous traiterons avec détails de ces entreprises si particulières que sont les banques. Et si un mot nous vient à l'esprit lorsqu'on parle des banques, c'est bien l'argent, cet étrange objet après lequel nous courons au quotidien et qu'il est nécessaire de mettre de côté pour l'avoir devant soi. Si nous poursuivons les associations d'idées, le prochain mot qui nous vient à l'esprit quand on essaye d'associer un adjectif à "argent", c'est bien souvent "sale". Un peu de malhonnêteté intellectuelle nous permettrait ainsi d'affirmer que nous savons tous en notre for intérieur que les banques ont un commerce sale. Mais nous nous garderons bien de le faire!

De l'argent, nous connaissons surtout les billets de banque et avons souvent une vague idée de leur origine qui aurait été l'utilisation d'une planche à billets actionnée par nos dirigeants. Mais, pourquoi donc accorder autant d'importance à un simple bout de papier qui recevrait un tampon de l'administration? Pourquoi mon boucher, mon boulanger, mon fleuriste (parfois incarnés par une seule et même personne si vous habitez dans un trou perdu à la campagne) ont toute confiance dans ce papier à cigarette et consentent à l'échanger contre leurs marchandises? Pourquoi n'exigent-ils pas un paiement en pièces d'or comme cela avait cours par le passé?

En d'autres termes, qu'est-ce que l'argent? Cette vaste question donne le vertige lorsqu'on s'essaye à y répondre. Ce serait un peu comme tenter de trouver une réponse à qu'est-ce que l'amour? (bien que notre sujet soit malheureusement bien moins romantique). En dépit du tournis ressenti, nous allons tenter d'apporter une réponse simple en racontant l'histoire de l'argent en trois actes. Et, à l'issue

1. 1890-1976, femme de lettres britannique auteure de nombreux romans policiers, dans " Le Meurtre de Roger Ackroyd ", 1926



FIGURE 1.1: Agatha Christie (date inconnue).



FIGURE 1.2: Les Frères Jacques en 1968, chantant Le Fric.



FIGURE 1.3: Statut de Junon, Vatican, Rome.

de ce chapitre, ce n'est plus la question qui vous effrayera, mais la réponse, tant elle remettra en cause les quelques idées que vous aviez sur l'argent.

1.1 La monnaie

Argent, argent... ce mot a de multiples synonymes, ce qui est toujours bien pratique pour désigner quelque chose que nous avons du mal à définir. Les frères Jacques ont, dans leur chanson "le fric", énoncé toute une liste coquasse de synonymes à l'argent qui comptait au moins 25 appellations différentes. Nous pourrions nous en inspirer dans ce chapitre et indifféremment parler d'argent, d'oseille, de pépettes, de pèse ou de ronds, mais nous préférerons, sérieux que nous sommes, le terme *monnaie*.

Le mot monnaie vient du latin *moneta* qui est un qualificatif donné à Junon, déesse qui *avertit et qui conseille*. En effet, vers 200 avant JC, sur le Capitole à Rome, c'est non loin d'un temple dédié à Junon, que les romains ont installé leur premier atelier monétaire. Le lieu de culte étant appelé *Moneta* ou *ad Monetam*, la proximité géographique finit par faire désigner la monnaie frappée dans cet atelier par le mot *moneta*, à l'origine du terme "monnaie" que nous connaissons.

1.2 La naissance (romancée) de la monnaie

PREMIÈRE PARTIE

À l'origine, il y avait le troc. Point question de pièces d'argent, d'or ou d'électrum (alliage des deux précédents), seulement de paiements en nature.

Dès le début de l'humanité, lorsque les hommes commencèrent à développer des sociétés de plus en plus organisées, domptant leurs peurs ancestrales en même temps que la brutalité de la nature, le besoin de permettre les échanges entre individus s'est fait ressentir. En effet, le très bon tailleur de silex mais piètre chasseur pouvait échanger, contre les outils qu'il savait fabriquer, de la viande au très bon chasseur mais mauvais artisan. Cependant, avec cette organisation, un chasseur souhaitant acquérir des bols en argile ne pouvait obtenir ceux-ci qu'après avoir trouvé un potier désireux d'acquérir du gibier... Et si ce dernier était plutôt désireux d'avoir des fruits, il ne restait plus au chasseur qu'à échanger sa viande contre des pommes avant de revenir vers le fabricant de bols. À supposer toutefois que l'agriculteur ait lui envie de gibier...

Pour s'épargner une telle complexité, les Homos-œconomicus

(nous ne parlons bien sûr pas d'Emmanuel Macron) ont doucement mis de côté le troc pour adopter un objet qui avait le rôle d'intermédiaire unique accepté par tous. Cela pouvait être du bétail (*pecus*, troupeau en latin, est à l'origine du mot "pécuniaire") ou même le sel (qui a servi à payer les légionnaires romains... et a donné le mot "salaire") bien utile lorsqu'il s'agissait de conserver les aliments, tout en étant peu volumineux et non périssable.

Néanmoins, pour être vraiment commode, la monnaie doit être aisément transportable, divisible, identifiable et durable. C'est donc naturellement que le métal a assumé ce rôle : d'abord négocié sous la forme d'objets du quotidien (couteaux, bijoux...), les pièces faites d'une matière plus ou moins précieuse virent le jour.

FIN DE LA PREMIÈRE PARTIE

Soulignons que cette belle histoire qui nous compte la naissance de la monnaie est âprement débattue par les chercheurs et historiens spécialisés dans le domaine. En effet, les événements n'ont à l'évidence pas eu un déroulement aussi linéaire : le troc et les pièces ont coexistés et continuent de le faire. Selon l'International Reciprocal Trade Association, qui promeut la pratique du troc dans le monde des affaires, plus de 400 000 entreprises ont échangé 10 milliards de dollars au niveau mondial en 2008. Par ailleurs, certains chercheurs défendent la thèse selon laquelle le troc n'a pas enfanté la monnaie, mais plutôt l'inverse. Selon eux, le troc est une création récente qui suppose nécessairement la préexistence d'une forme de monnaie qui serait une unité de mesure abstraite et universelle.

1.3 Les fonctions de la monnaie et la confiance que nous lui accordons

En tout état de cause, nous voyons émerger aussi bien dans le sel, le bétail, les bijoux ou les pièces certaines propriétés communes. Tout comme Aristote l'avait fait au IV^{ème} siècle avant notre Ère², on peut en énoncer principalement trois qui nous permettent de définir la notion de "monnaie" :

- IL S'AGIT D'UNE UNITÉ DE COMPTE qui permet d'exprimer la valeur de (presque) n'importe quel bien. Sur un marché, je peux comparer le prix des tomates d'un stand à l'autre car le prix est mentionné en euros.
- LA MONNAIE SERT D'INTERMÉDIAIRE DANS LES ÉCHANGES et évite ainsi d'avoir recours au troc. Une fois que je me suis rendu compte que les tomates les moins chères sont chez le vendeur turc, comme c'est toujours le cas, je peux lui échanger ses denrées contre quelques euros.



FIGURE 1.4: Emmanuel Macron, alors ministre de l'économie, en septembre 2014.

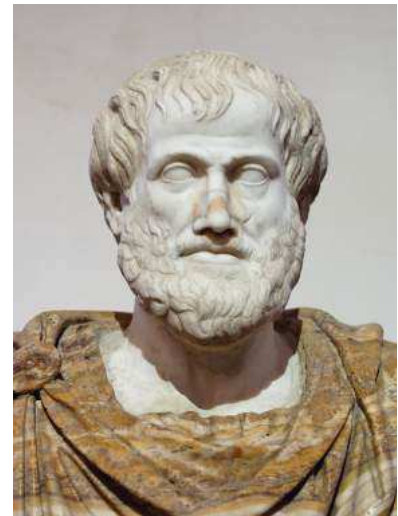


FIGURE 1.5: Buste d'Aristote, dont le père et le fils s'appelaient tous deux Nicomaque.

2. Dans l'éthique à Nicomaque

- ELLE EST DOTÉE D'UNE FONCTION DE RÉSERVE DE VALEUR. On peut la conserver dans nos bas de laine et sous nos matelas pour l'utiliser plus tard - les euros que j'ai économisés peuvent être mis dans ma tirelire pour plus tard. Les petites rivières faisant les grands fleuves, cela pourrait peut-être me permettre de m'offrir une Rolex avant mes cinquante ans.

Dans nos sociétés contemporaines, la monnaie prend généralement la forme de pièces et de billets de banque, qui vous le constatez, répondent parfaitement aux trois caractéristiques que nous avons listées. Néanmoins, les pièces et billets ne sont pas faits en or ou en un quelconque métal précieux ! La fonction de réserve de valeur que nous conférons à nos euros ne vient donc pas de leur composition mais de la confiance que nous avons dans la possibilité d'un échange ultérieur contre des biens et services.

D'ailleurs, l'absence de valeur intrinsèque à la monnaie que nous utilisons est aussi visible dans le complément au "cash" qui, pour les plus chanceux, alourdi les portefeuilles : les économies sur nos comptes bancaires se contentent de n'être que de simples chiffres stockés informatiquement qui n'ont aucune réalité physique et, lorsque nous faisons des achats par carte bancaire, notre compte en banque se voit simplement amputé de quelques *digits* numériques tandis que le magasin, symétriquement, voit son compte (ou plutôt son compteur !) augmenter d'autant.

Ainsi, la confiance est primordiale en ce qui concerne la monnaie. C'est ce sentiment qui vous autorise à échanger un bout de papier, communément appelé billet, contre un livre chez le libraire. En effet, le bouquiniste sait, qu'à son tour, il pourra échanger ce papier contre ce dont il aura envie plus tard. Cette confiance accordée à notre monnaie, l'euro, paraît naturelle mais il est aisé de concevoir dans quelles circonstances ce sentiment pourrait arrêter de nous habiter : il suffirait tout simplement que nos euros ne répondent plus à la fonction de réserve de valeur que nous lui conférons. Si un jour le bouquiniste se met à penser que les euros que vous lui tendez ne "valent" rien, il les refusera et exigera un autre mode de paiement. Nous nous rendons ainsi compte que c'est l'existence d'une fonction de réserve de valeur qui induit la confiance chez notre commerçant. D'ailleurs, les billets et pièces ont aussi comme nom savant celui de monnaie "fiduciaire" qui a pour étymologie "fiducia", la *confiance* en latin.

L'étudiant attentif se rend désormais compte que le serpent se mord la queue : la confiance est à la l'origine des fonctions de la monnaie qui sont-elles même à l'origine de la confiance que nous lui accordons. Un grain de sable dans cette belle imbrication, comme le commencement de l'ébauche d'un doute sur sa solidité, et l'ensemble peut dérailler pour causer de très gros dégâts sur les petites économies de tous ! Ces

phénomènes ne sont pas rares, certains chercheurs ayant même recensé 56 épisodes dramatiques depuis 1920 à travers le monde. L'un des plus importants a eu lieu en Hongrie en juillet 1946. Ce pays, grand perdant de la seconde guerre mondiale, s'était vu imposé par l'URSS le remboursement des dommages que l'Union avait subis, ce qui ne laissait rien présager de bon quant à la capacité de la Hongrie à reconstruire son économie dévastée par les affrontements. Plus personne n'avait alors confiance en la monnaie qui avait cours (le *Pengő*) qui perdait la moitié de sa valeur toutes les quinze heures : ce qui permettait de s'acheter une maison vingt jours auparavant ne permettait alors plus que de s'acheter quelques pommes. Cette même année, un billet valant 100 000 000 000 000 000 pengő (vingt zéros !) avait été imprimé par commodité.

Ainsi, les banques qui interviennent dans le processus monétaire ont la responsabilité de veiller à ce que leurs actions n'ébranlent pas la confiance que le peuple a en sa monnaie. Cependant, comme nous le verrons au chapitre 5, page 61, les actions des banques sont parfois très, très, très (on pourrait aller jusqu'à vingt "très" !) nuisibles. . .

1.4 *La naissance (romancée) de la banque*

Nous savons maintenant précisément ce qu'est la monnaie : une création humaine qui repose sur la confiance que lui porte notre société et qui revêt trois fonctions. Cela satisfait notre appétit de théorie et notre capacité d'abstraction. Mais, concrètement, qui crée l'argent ? Les ouvriers le gagnent à la sueur de leurs muscles, les cadres à la sueur de leurs aisselles (ne riez pas, c'est qu'il fait chaud dans un costume en été !) et les rentiers à la sueur de celle des autres. Mais d'où vient-il ? Y-a-t-il eu une quantité d'argent fabriquée à la création de notre économie, qui serait constante dans le temps, fractionnée entre les citoyens (de façon pas très équitable) et qui passerait de main en main ?

Pour comprendre comment la monnaie est créée, nous pouvons reprendre notre histoire (romancée) de la monnaie là où nous l'avions laissée.

SECONDE PARTIE

À l'antiquité, les sociétés humaines étaient passées du troc à la monnaie sous la forme de pièces d'or. Ainsi, sur les marchés, les badauds se promenaient désormais avec leurs bourses remplies de piécettes dont ils se délestaient au fur et à mesure de leurs emplettes. Par ailleurs, les plus riches d'entre eux, accumulant les possessions, prirent progressivement l'habitude de ne pas conserver toutes leurs économies sur eux ou dans un recoin secret



FIGURE 1.6: Le Százmillió b.-pengő, un billet de 100 millions de b.-pengő, soit 100 millions de millions de millions de pengő de 1946.



FIGURE 1.7: Palmstrucher émis le 17 avril 1666.

de leur chaumière. C'était beaucoup trop risqué ! Ils préféraient confier le stock de monnaie dont ils n'avaient pas l'utilité immédiate à des personnes de confiance qui les conserveraient, sous l'œil vigilants de gardes lourdement armés... C'est la genèse du métier de banquier qui consistait alors en une simple activité de location de coffres ! En contrepartie des dépôts d'or dont il avait la charge, le banquier remettait un papier officiel qui confirmait la valeur de ce que le client entreposait derrière ses lourdes portes. Ce papier portait le nom de la banque, la signature du banquier et le montant... C'est la genèse du billet de banque ! Cette pratique a connu son premier essor en Italie du Nord, à la renaissance, où il existait des "nota di banco" (expression qui donna en anglais le mot *banknote* – billet de banque en Français). Néanmoins, c'est la Banque de Stockholm, créée en 1656 par Johan Palmstruch, qui fut la première banque européenne recueillant véritablement les dépôts de pièces et de lourdes plaques de cuivre (à l'époque, le cuivre servait à la forge de la monnaie en Suède, les mines de Falun, dans le centre du pays, étant riches de ce métal) de ses clients en échange de papier-monnaie, les *Palmstruchers* - un peu mégalo-mane comme nom, n'est-ce pas ?, qui existaient sous la forme de 76 coupures différentes. Ces Palmstruchers eurent un tel succès que les stocks de cuivre de la banque de Stockholm commencèrent à ne plus sortir des coffres. Devant cette situation, le banquier eu alors l'idée, terrible, de prêter ce cuivre. Il s'agissait juste d'en conserver la quantité absolument nécessaire aux retraits qui pouvaient être faits occasionnellement par les clients (disons 10% du total), le reste pouvant être prêté contre intérêts pour enrichir le banquier et le récompenser de son activité de surveillance. Cette pratique peut sembler assez malhonnête puisqu'il s'agit pour Johan Palmstruch de prêter de la monnaie qui ne lui appartient pas en échange d'une rémunération qui, elle, lui appartiendra entièrement. Néanmoins, et même si la technique a évolué, comme nous le verrons au au chapitre 3, page 35, il s'agit de l'essence même du métier de banquier qui a encore cours aujourd'hui.

FIN DE LA SECONDE PARTIE

Cette histoire de la naissance de la banque est à nouveau assez romancée et très parcellaire. Il est évident qu'entre ses prémises en Italie au XIII^{ème} siècle et sa consolidation sous une forme plus moderne en Suède au XVII^{ème} siècle, de nombreuses initiatives et retours en arrière se sont opérés. Nous les passons néanmoins sous silence pour une meilleure compréhension des mécanismes bancaires. Par ailleurs, complément d'information étonnant, il n'est pas clair pour les historiens que l'octroi de prêts soit né après la naissance de la monnaie. Par

exemple, des prêts de biens précieux auraient été recensés en Mésopotamie en 2000 avant JC, la monnaie n'existant alors pas encore. Par ailleurs, nous avons tu un des rôles les plus importants des premiers banquiers : le change de pièces. Les proto-banquiers étaient en effet pour la plupart de vulgaires changeurs qui permettaient de troquer sa monnaie en d'autres devises. Mais cette activité ne nous intéresse pas tellement ici.

Notre histoire permet surtout d'illustrer le fait que le banquier, aujourd'hui et depuis toujours, prête de l'argent qui ne lui appartient pas. Les montants qu'il octroie à ses emprunteurs trouvent leur origine dans ceux des déposants. C'est d'ailleurs pour cette raison que certains de nos dépôts sont rémunérés par des intérêts : lorsque nous plaçons notre argent sur des livrets d'épargne, nous prêtons notre argent au banquier qui peut en faire ce qu'il souhaite et qui, en échange, nous récompense par le paiement d'intérêts. Mais, si nous suivons l'histoire à la lettre, il nous semble que le banquier se contente de prêter l'argent sur lequel il veille dans ses caisses et donc que les "dépôts font les crédits". En réalité, son action est beaucoup plus ample et il va aller jusqu'à prêter cet argent de nombreuses fois ! Alors, les "crédits vont faire les dépôts" et c'est que nous allons voir dans la partie suivante.

1.5 *L'histoire (romancée) de la création monétaire*

Le commerce bancaire étant un métier de chiffres, prenons le temps de développer un exemple chiffré.

TROISIÈME ET DERNIÈRE PARTIE

La Banque de Stockholm a reçu un dépôt de 100 pièces de cuivre de la part du Herre Köttbullar. ("Monsieur boulette de viande" en suédois, ce que les fidèles clients d'Ikea avaient déjà compris. Par la suite, tous les noms désignent des plats, dessert et boisson de ce pays, ce qui ne manquera pas de mettre en appétit les quelques Svécophones qui nous liront !). En échange de ce dépôt, Monsieur Köttbullar a reçu en billets de banque, les fameux Palmstruchers, l'équivalent de ses 100 pièces de cuivre. Par prudence, le banquier met 10% de côté, soit 10 pièces de cuivre, et prête le reste au Herre Raggmunk, soit 90 pièces de cuivre. Mais, si le Herre Raggmunk dispose lui aussi d'un compte à la banque de Stockholm sur lequel il met ses 90 pièces (en échange de Palmstruchers), le banquier peut à nouveau en prêter une fraction au Herre Glögg (90% de 90 pièces, soit 81 pièces) et conserver le reste (soit 9 pièces) en guise de liquidités d'urgence. Vous le comprenez, nous pouvons faire intervenir successivement les messieurs Gravlax, Kanelbullar, Pepparkakor, ... jusqu'à épuise-



FIGURE 1.8: Köttbullar.



FIGURE 1.9: Pepparkakor.



FIGURE 1.10: Janssons frestelse.

ment du dépôt initial ! Le tableau ci-dessous nous l'illustre.

TABLE 1.1: Opérations successives au sein de la banque de Stockholm.

Clients	Montants en jeu ³		
	Dépôts	Réserves	Disponibilités
Köttbullar	<u>100</u>	10	90
Raggmunk	<u>90</u>	9	81
Glögg	81	8	73
Gravlax	73	7	66
Kanelbullar	66	7	59
Pepparkakor	59	6	53
Gubbröra	53	5	48
Kroppkakor	48	5	43
Janssons frestelse	43	4	39
...

3. Les "Dépôts" correspondent aux valeurs en pièces de cuivre des dépôts effectués à la banque, les "Réserves" correspondent aux montants mis de côté "au cas où" ne pouvant pas être prêtés et les "Disponibilités" correspondent aux sommes successivement disponibles pour être prêtées aux clients et donnant lieu à des dépôts.

Les prêts et dépôts successifs prendront fin lorsque le dépôt initial de 100 pièces de cuivre sera totalement grignoté par les réserves qui sont petit à petit constituées.

Deux questions peuvent venir à l'esprit de l'élève perspicace :

- Que se passe-t-il si Herre Gravlax, trouble-fête, ne dépose pas son cuivre à la banque de Stockholm, en échange de billets, mais décide de le stocker chez lui ou chez un autre banquier ? Et bien l'opération se termine au niveau du Monsieur Gravlax. Kanelbullar et tous les suivants ne pourront pas recevoir le moindre prêt issu du dépôt initialement effectué par Köttbullar. Ainsi, la succession d'emprunteurs que nous avons listée ici est toute théorique et repose sur le fait que tous les clients empruntent successivement le montant maximum possible pour le remettre directement et entièrement en dépôt (ce qui serait dans la réalité une opération tout à fait étrange, nous en convenons). Il s'agit ici pour nous d'obtenir le montant maximum que la banque de Stockholm pourrait prêter.
- Que se passe-t-il si le Herre Gravlax (toujours lui décidément !) décide de dépenser 30 des 73 pièces de cuivre qu'il a empruntées et de conserver le reste sur son compte à la banque de Stockholm ? Et bien le mécanisme de prêt pour les clients suivants n'a pas de raison de prendre fin, néanmoins les montants octroyés pour les prêts seront plus faibles.

En tout état de cause, en reprenant le tableau précédent, sur la base d'un dépôt initial de 100 pièces de cuivre, fait par Monsieur Boulette de Viande, la banque de Stockholm peut théoriquement

prêter jusqu'à 900 pièces de cuivre sous la forme de Palmstruchers. Ce véritable tour de magie prend le nom très pompeux de système de réserves fractionnaires : une pile de dettes est créée sur la base d'un dépôt initial ce qui permet à la banque d'engranger de multiples intérêts. La banque ne risque rien, sauf si, contre ses estimations, plusieurs clients décident simultanément de voir la couleur de leurs pièces de cuivre pour partir avec sous le bras. En effet, si Köttbullar et Raggmunk viennent retirer leurs avoirs à la banque, le banquier devra trouver 190 pièces de cuivre pour eux (en gras-souligné dans le tableau), ce qui peut causer sa faillite s'il ne les a pas. . . Et c'est exactement ce qui s'est passé ! En 1660, afin de frapper davantage de monnaie et ainsi enrichir la couronne, le roi de Suède décida de diminuer la quantité de cuivre qui entrait dans la composition de la monnaie de son pays, de telle sorte que, même si elles présentaient la même valeur faciale, une ancienne pièce valait en réalité davantage qu'une pièce nouvellement émise. Face à cette situation, de nombreux clients de la banque de Stockholm furent tentés de récupérer au fil des années suivantes une partie de leurs dépôts qu'ils avaient constitués du temps où les lourdes pièces avaient cours. Évidemment, Johan Palmstruch ne put servir tout le monde et, en 1667, sa banque mit la clef sous la porte. La même année, il fut jugé responsable des pertes que son entreprise avait causé aux nombreux déposants qui lui avaient fait confiance et mis en prison (et mourut en 1670, un an après sa libération).

FIN DE LA TROISIÈME PARTIE ET FIN DE L'HISTOIRE

À travers l'histoire qui nous est comptée, nous comprenons donc que les banquiers "créent de la monnaie". En effet, si la banque n'existait pas, seul un des acteurs posséderait 100 pièces. Mais, de par l'action de la banque, plusieurs de ses clients se voient verser des sommes sur leurs comptes qui sont, en contrepartie d'un engagement de remboursement ultérieur, complètement disponibles pour en faire ce qu'ils veulent. Dans notre histoire, la banque est à l'origine de la création de 900 pièces de cuivre "fictives", sous la forme de billets, à partir d'un dépôt de seulement 100 pièces. Cette activité de création monétaire est au cœur du quotidien des banquiers privés d'autrefois comme d'aujourd'hui et il s'agit d'ailleurs d'un monopole exclusivement accordé aux banques par la loi (garanti de nos jours par l'article L.311-1 du Code monétaire et financier pour la France). Par exemple, vous, cher étudiant, n'avez pas le droit de recourir à un tel système de création monétaire. Cela vous paraît malhonnête que les banques récoltent les intérêts d'emprunt basés sur une quantité de monnaie qu'ils ont créé à partir de rien ? Et bien vous faites fausse route vous dirons les

- Par ailleurs et surtout, les banques prêtent de l'argent qui n'existe pas et qu'elles créent de toute pièce. Ce mécanisme a pris le nom de système de réserves fractionnaires. Néanmoins, il est important de d'ores et déjà noter que la technique de création monétaire a évolué au fil des siècles : nous en verrons la forme moderne au chapitre 3, page 35.

L'organisation du système bancaire



"Les marchés financiers sont les moteurs qui décident du bien-être de sociétés entières et, pourtant, nous en savons plus sur la manière dont nos voitures fonctionnent que sur les mécanismes du système financier global. Nos connaissances sont tellement limitées que nous nous en remettons non pas à la science, mais à des shamans. Nous faisons confiance aux banques centrales en espérant qu'elles pourront invoquer les esprits économiques pour nous sauver de la peste financière."

Benoît Mandelbrot¹

Au sein du chapitre 1, section 1.4, page 15, nous nous sommes contentés de vous amener, élève attentif, jusqu'à l'étude d'une situation dans laquelle une unique banque émettait ses propres billets en échange de monnaie métallique frappée par la royauté : la banque de Stockholm avec ses Palmstruchers.

En réalité, de multiples banques coexistent et ont toujours coexisté. Nous le savons tous très bien, les boutiques désertant nos centres-villes pour laisser invariablement place à de nouvelles agences bancaires, différentes de celles déjà implantées. Avant, on allait boire une tasse de café ou une bière chez Dédé. Maintenant, miracle de la modernité, on va toujours au même endroit, mais pour éviter de boire la tasse face aux agios de la BNP qui pourraient nous conduire à une mise en bière plus rapide que prévue.

C'est cette multitude de banques qui a poussé à la création des Banques Centrales, comme nous allons le voir ensemble, en faisant un petit voyage par les États-Unis d'Amérique et par la France du XIX^{ème} siècle.

1. 1924-2010, mathématicien franco-américain connu comme le père de la géométrie fractale dans "The (Mis)Behavior of Markets", 2004



FIGURE 2.1: Benoît Mandelbrot en 2007.

2.1 La genèse des Banques Centrales : l'exemple des États-Unis et de la France

Entre 1837 et 1862, ce jeune pays qu'étaient les États-Unis a connu une période de liberté bancaire extrême. N'importe quel citoyen pouvait ouvrir sa propre banque et émettre ses propres billets. Il ne s'agissait donc finalement que de répéter, sur le sol américain, l'initiative anciennement lancée sur le vieux continent par Johan Palmstruch avec la banque de Stockholm : les néo-banquiers recueillaient les pièces de dollars (en argent ou en or) en échange de billets qu'ils estampillaient des insignes de leurs banques. Pour ouvrir son établissement et créer sa monnaie, il suffisait simplement de se déclarer auprès de l'administration. Le processus était tellement simple que le nombre de banque explosa : il passa de 330 en 1830 à 1601 en 1861 ! Cependant, ce système connaissait à l'évidence un très grave problème car, chaque banque émettant ses propres billets, il était très dur pour les clients de s'y retrouver : que valait un billet d'un dollar estampillé Banque du Nevada par rapport à un billet d'un dollar tamponné banque du Nebraska ? Si la première banque est florissante alors que la seconde est au bord de la faillite, il est évident que les deux billets ne valent pas la même chose puisqu'avec la banque au bord de la faillite, la possibilité de retrouver ses pièces métallique en échange de billets était maigre. De leur côté, les commerçants avaient eux aussi un mal fou à s'y retrouver ! Quels billets accepter ? Et comment éconduire les clients qui présentaient des billets non satisfaisants ? Devant une telle pagaille, deux professions émergèrent : les *banknote brokers*, qui cotaient les billets et tiraient profit de leur achat/vente, et les *banknote reporters* qui étaient des journalistes commettant des feuilles de chou listant les cotes des différents billets et détaillant la santé des banques émettrices. Le système était particulièrement instable, un tiers des banques créées à l'époque avaient fabriqué bien plus de monnaie que ce qu'elles pouvaient raisonnablement faire, ce qui causa rapidement leurs faillites (et la disparition d'une grande partie des dépôts que leur avaient confiés leurs clients).

Face à ce morcellement de la monnaie, la solution était simple :

- Pour faciliter les échanges : imposer un papier monnaie de référence au sein du pays.
- Pour éviter les faillites bancaires : contraindre chaque banque à des taux de réserves obligatoires.

En 1863, le National Banking Act institua le premier réseau de banques nationales, chacune ayant le monopole local d'émission de billets, les National Bank Notes, billets vert semblables à ceux que nous connaissons aujourd'hui, présentant la même valeur quel que soit l'État dans



FIGURE 2.2: Billet d'un dollar de la Banque De Soto, Nebraska, émis en 1863.



FIGURE 2.3: Siège de la First National Bank (1863-1955) à Philadelphie, États-unis. Première banque commerciale à jamais avoir émis des National Bank Notes.

lequel la banque était établie. Chacune de ces banques nationales devait par ailleurs présenter un taux de réserve minimum de 10% : si une banque avait émis pour 100 dollars de billets, elle devait disposer dans ses caisses de 10 dollars en pièces métalliques. Cette initiative servit par la suite de base à la construction de la réserve fédérale américaine qui est aujourd'hui la Banque Centrale des États-Unis.

En France, l'émergence d'une Banque Centrale s'est faite sous le règne de Napoléon 1^{er}. Après la révolution Française, de 1796 à 1803, comme décrit pour les États-Unis, la France a connu une période de banque libre. Mais, rapidement, le premier consul décide, par la loi du 24 Germinal an XI (14 avril 1803), de confier le monopole de l'émission des billets sur Paris à une unique institution : la Banque de France (ce monopole d'émission fut ensuite étendu à tout le territoire français en 1848). Les raisons de cette décision sont moins nobles que celles ayant guidé la constitution des banques nationales aux États-Unis. En effet, nous connaissons l'amour de Bonaparte pour la centralisation du pouvoir, ce que permettait l'émergence d'un unique institut d'émission, dont il était d'ailleurs actionnaire (nous verrons en détail, à la section 2.3, page 28, la nature privée/publique de la Banque de France). Par ailleurs, la Banque de France, sous la pression de l'État, pouvait facilement contribuer au financement des campagnes de conquêtes napoléoniennes et aux renflouements souvent nécessaires des caisses de l'État.

Nous le constatons, si les causes étaient différentes en France et aux États-Unis, les conséquences furent les mêmes : seuls les billets en francs estampillés "Banque de France" et les billets en dollars estampillés "Réserve Fédérale" étaient autorisés respectivement en France et aux États-Unis.

Ainsi, à partir de l'émergence des Banques Centrales, lorsque les banques "créent de la monnaie" en accordant des prêts à leurs clients, elles n'impriment plus de billets en échange des dépôts qui leur sont confiés. Elles se contentent désormais de libeller ces fameux prêts et dépôts en monnaie officielle : le franc pour la France et le dollar pour les États-Unis d'Amérique.

2.2 *Le mécanisme de création monétaire en présence d'une Banque Centrale*

Mais, concrètement, si une banque commerciale n'a pas le droit d'émettre ses propres billets en échange des dépôts de ses clients, comment la création monétaire fonctionne-t-elle ? Prenons un exemple.

Le Crédit Lyonnais a été créé en 1863 par un groupe de soyeux Lyonnais et d'hommes d'affaires de toute la région qui disposaient ensemble d'un capital de huit millions de francs. En effet, sous l'im-



FIGURE 2.4: La Banque de France en 1829, gravure attribuée à Byrne.



FIGURE 2.5: Pièce de soie réalisée à Lyon en 1811.



FIGURE 2.6: Métier Jacquard datant de 1860 environ.



FIGURE 2.7: Bugnes de Lyon.



FIGURE 2.8: Tablier de sapeur.

pulsion de Napoléon qui a passé d'importantes commandes afin d'habiller les palais impériaux, la soierie lyonnaise a connu au XIX^{ème} siècle une période prospère qui a considérablement enrichi les fabricants de la capitale des Gaules.

Les cinq étapes suivantes, développant le système de réserves fractionnaires, illustrent la création monétaire qui a pu être mise en place par le Crédit lyonnais dès sa création. Par ailleurs, pour ne pas perdre nos bonnes habitudes, tous les noms des personnages sont tirés de spécialités culinaires particulièrement appréciées des Gones et des Fe-nottes.

- 1^{ère} étape : Les fondateurs du Crédit Lyonnais dotent leur établissement de 8 millions de francs. Ces liasses vont servir de matelas de sécurité pour les opérations à venir.
- 2^{ème} étape : Monsieur Bugne, nouveau client de la banque vient y déposer 10 000 francs d'économies que la banque s'engage à tenir à sa disposition dès qu'il en aura le besoin.
- 3^{ème} étape : Monsieur Quenelle a besoin de moderniser sa manufacture de tissus en achetant un métier à tisser dernier cri, le métier Jacquard (qui, contrairement à son vieux métier à la tire, a le grand avantage de pouvoir être manipulé par un seul ouvrier à la fois), d'une valeur de 8 000 francs auprès de Monsieur Tablier de Sapeur. Il va donc voir le Crédit lyonnais pour obtenir un prêt.
- 4^{ème} étape : Le processus de création monétaire est déclenché par la banque. 8 000 francs provenant du dépôt de monsieur Bugne sont puisés et prêtés à monsieur Quenelle. Ce dernier s'empresse alors de les échanger contre la machine de monsieur Tablier de Sapeur.
- 5^{ème} étape - Deux options sont alors possibles :
 - Soit Monsieur Tablier de Sapeur dispose d'un compte auprès du Crédit Lyonnais, auquel cas la banque récupère un dépôt qu'elle pourra de nouveau prêter (c'est le système de réserves fractionnaires que nous avons vu au chapitre 1.
 - Soit Monsieur Tablier de Sapeur dispose d'un compte auprès d'une autre banque, ce qui cause un "trou" dans les dépôts du Crédit Lyonnais. Mais, pas de panique ! La banque dispose de suffisamment de fonds propres (les 8 millions de francs) pour donner ses 10 000 francs à Monsieur Bugne s'il vient les réclamer. Par ailleurs, si le Crédit Lyonnais voit une fuite de ses dépôts vers une autre banque pour cette

opération, il est possible que pour une tout autre transaction ce soit elle qui soit avantagée et donc qu'elle reçoive de l'argent provenant de dépôts constitués chez des banques concurrentes, de telle sorte que le "trou" se résorbe par ce biais.

Remarquons qu'en réalité, l'exemple présenté ici est seulement pédagogique et permet de bien comprendre les liens s'opérant entre Banques Centrales et banques commerciales. En effet, l'activité de la Banque de France était à l'époque essentiellement constituée d'opérations de "réescompte". Qu'est donc que cela ? Pour le comprendre, commençons donc par évoquer dans un premier temps *l'escompte* ! Lors d'une activité commerciale entre deux entreprises, l'une acheteuse et l'autre vendeuse, il est fréquent que l'entreprise vendeuse autorise l'entreprise acheteuse à ne pas régler immédiatement les marchandises acquises. Le vendeur se contente alors d'une simple reconnaissance de dette mentionnant une date de remboursement, par exemple un mois après la transaction, et le montant de la dette en question, par exemple 100 francs. Le vendeur n'a alors plus qu'à attendre un mois pour récupérer la somme auprès de l'acheteur. Néanmoins, s'il est pressé, le vendeur peut aussi amener la reconnaissance de dette avant son échéance à sa banque qui pourra lui échanger directement contre des liquidités en l'achetant pour seulement 90 francs par exemple. Ce sera alors à la banque de solliciter l'acheteur au bout d'un mois pour récupérer les 100 francs et ainsi empocher une différence de 10 francs : le titre de dette avait été acheté 90 francs et en rapporte ensuite 100. Cette activité prend le nom d'escompte.

Cependant, durant la période précédant le remboursement des 100 francs par l'acheteur, il était possible que la banque veuille elle aussi échanger la reconnaissance de dette contre des liquidités. Elle pouvait alors aller voir la Banque de France qui acceptait de lui troquer le papier contre des billets en francs, à hauteur de 96 francs par exemple. La Banque de France empochait alors 4 francs de bénéfice lorsque le vendeur venait lui rembourser les 100 francs qu'il devait. Cet escompte d'une dette déjà escomptée auparavant prend avec justesse le nom de *réescompte*. Dans notre exemple, la banque commerciale empoche finalement 6 francs de bénéfices et la Banque de France 4 francs. Nous pouvons voir les choses de deux façons : c'est une opération gagnant-gagnant ou alors la banque n'est qu'un intermédiaire parasite entre la personne qui souhaite se débarrasser d'un titre de dette et la Banque de France.

Et où intervient donc la création monétaire dans le cas des opérations d'escompte ? Eh bien le mécanisme est similaire à ce que nous connaissons déjà : au moment où l'entreprise vendeuse va voir sa banque pour lui échanger un titre de dette contre de l'argent, cette der-

nière lui fournit des liquidités provenant des dépôts d'autres clients.

2.3 *La création monétaire : activité publique ou privée ?*

Le système bancaire français est donc constitué, depuis le XIX^{ème} siècle, d'une Banque Centrale et d'une multitude de banques commerciales qui évoluent main dans la main pour contribuer à la création monétaire. Classiquement, nous pensons que la Banque Centrale représente les intérêts publics, et est donc détenue par l'État, tandis que les banques commerciales sont détenues par les banques privées et servent donc les intérêts des actionnaires qui les possèdent. En réalité, les choses ne sont pas aussi claires et les rôles ont souvent évolué au cours de l'histoire ! La création monétaire a été une affaire publique ou privée, selon les époques. Sur ce sujet, vous vous rappelez certainement de la nationalisation des banques décidée par le Président Mitterrand dans les années 80. Mais quelle est donc la situation aujourd'hui ? Pour y répondre, continuons de dérouler le fil de l'histoire du système bancaire en France.

Comme nous l'avons vu, la Banque de France dispose depuis 1848 du monopole de l'émission de billets sur le territoire français. Il s'agit à cette époque d'une banque privée, possédée par des riches particuliers, dont elle défend les intérêts. En effet, depuis sa création, elle est dirigée par un conseil général constitué de quinze membres qui sont nommés pour la majorité d'entre eux par les 200 actionnaires les plus importants de l'institution. Pour compléter le conseil, il y a bien quelques membres nommés par l'État mais leur position minoritaire mine leur influence. Par ailleurs, soulignons que même ces membres représentants de l'État ont l'obligation de détenir un nombre significatif d'actions de la Banque de France, ce qui fait ainsi surtout d'eux les défenseurs de leurs propres intérêts ! Nous nous en rendons compte, ce conseil général œuvre clairement dans l'optique de servir les intérêts des plus riches actionnaires qui, étant rentiers, souhaitent la plus grande stabilité monétaire possible pour conserver leurs fortunes, mantra qui constituera le seul mandat de l'institution pendant de longues années, jusqu'au Front Populaire de 1936. Un exemple flagrant des priorités animant la Banque de France est son refus d'octroyer la moindre avance au Trésor (et donc à l'État) lors de l'arrivée au pouvoir du Cartel des Gauches en 1924, provoquant alors la démission d'Édouard Herriot, président du Conseil. Ce dernier allait alors dénoncer, dans une expression devenue célèbre, le fameux "Mur de l'argent" sur lequel se serait fracassé son gouvernement.



FIGURE 2.9: Édouard Herriot en 1924.

grandes banques recueillant les dépôts des épargnants furent elles aussi nationalisées pour orienter les financements qu'elles octroyaient, et donc leur création monétaire, vers la reconstruction du pays. Il s'agissait de la loi du 2 décembre 1945 qui fut totalement plébiscitée par le parlement de l'époque avec 94% des voix à l'Assemblée Nationale ! (Alors que la dépénalisation de l'homosexualité n'a recueilli que 68% des voix en 1981. . .) Notons qu'il ne s'agissait pas de spolier les actionnaires de la Banque de France ou des autres grandes banques puisqu'une juste compensation financière leur avait été offerte en échange de leurs titres. Par ailleurs, toutes les banques non nationalisées virent leurs libertés de création monétaire totalement bridées : elles ne pouvaient désormais que consentir des prêts présentant un taux d'intérêt supérieur à un minimum décrété par la loi, ce qui mécaniquement limitait le nombre de clients capables de les contracter.

Entre 1945 et 1981, sous l'effet des gouvernements de droite successifs, les contraintes sur les banques commerciales se desserrèrent progressivement (par exemple, les salariés des banques commerciales nationalisées pouvaient acheter des actions de leurs entreprises), mais l'autorité de l'État continuait à s'exercer par le biais de l'administration d'une grande partie des taux d'intérêts. En particulier, les prêts bonifiés, c'est-à-dire à des taux plus avantageux que ceux normalement issus des conditions du marché, virent le jour et constituèrent peu à peu une grande partie des crédits octroyés par les banques.

L'élection de François Mitterrand en 1981 allait ensuite marquer un retour des banques dans le giron de l'État. En effet, la proposition n°21 (sur 110) du programme commun de gouvernement signé par les communistes, socialistes et radicaux de gauche promettait que "La nationalisation du crédit et des assurances sera achevée" afin d'orienter le financement de l'économie dans le sens de l'intérêt du plus grand nombre, ce que fit Mitterrand une fois au pouvoir. Trente-neuf banques furent mises sous le contrôle total de l'État, ce qui représentait plus de 90% des dépôts des Français. Seules les petites structures et les banques étrangères furent délaissées par le nouveau président. Ainsi, la création monétaire passait en grande partie sous pavillon public !

Néanmoins, les gouvernements de droite qui succédèrent aux premières initiatives socialistes permirent aux banques commerciales d'être à nouveau privatisées : gouvernement Chirac (1986 à 1988) et Balladur (de 1993 à 1995). Aujourd'hui, les seules banques ayant une activité commerciale et qui sont détenues par l'État sont : la Banque Postale, la Caisse des Dépôts et Consignations et la Banque Publique d'Investissement.

Du côté de la Banque de France, le XX^{ème} siècle a vu son activité de financement direct de l'économie, par l'octroi de prêts aux entreprises notamment, diminuer inexorablement, de telle sorte qu'à la fin

du siècle, elle n'intervenait qu'auprès des banques commerciales (par des opérations d'escompte par exemple). Une loi de 1993 a même limité les nouveaux clients particuliers autorisés à ouvrir un compte auprès de la Banque de France aux seuls employés de cette institution. Néanmoins, contrairement aux banques commerciales, il n'a jamais été question de privatiser notre Banque Centrale depuis sa nationalisation d'après-guerre.

Pour bien visualiser ces pérégrinations - Le cas concret de la BNP :

La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie (BNCI) a été créée dans l'entre deux guerre, en 1932, et le Comptoir National d'Escompte de Paris (CNEP) en 1848, en plein chaos révolutionnaire. Au lendemain de la Seconde Guerre Mondiale, la BNCI et le CNEP faisaient tous deux partie des quatre plus grandes banques de dépôt françaises et connurent donc à ce titre une nationalisation en 1945. En 1966, l'État stratège décida de fusionner ces entités publiques pour donner naissance à la Banque Nationale de Paris (BNP). Puis, la loi du 4 janvier 1973 leur en donnant le droit, les salariés de la BNP purent acquérir des actions de leur entreprise à hauteur d'un quart de la capitalisation totale (le reste restant propriété de l'État). En 1982, suite à l'arrivée au pouvoir de la gauche, la BNP fut à nouveau entièrement nationalisée. Enfin, en 1993, sous le gouvernement Balladur, de droite, la nationalisation prit fin et une offre publique de vente fut lancée.

2.4 *Le financement de l'État par la Banque Centrale et l'autonomie de celle-ci*

La dette, la dette, la dette! Nos hommes politiques ne semblent avoir que cette unique préoccupation à l'esprit. Mais qui dit dette, dit nécessairement créancier. Et, au fil de l'histoire de notre pays, il s'avère que les bailleurs de fonds de l'État ont pu être à la fois les banques commerciales et la Banque Centrale sans distinction aucune! Ce n'est qu'assez récemment, à partir de 1993, que cette activité n'a plus été ouverte à la Banque Centrale.

De tout temps, le rythme des recettes publiques n'a pas correspondu à celui des dépenses qui étaient effectuées. Que ce soient les rois de France avec leurs trains de vie somptueux, les révolutionnaires faisant face à la coalition des pays royalistes, Napoléon planifiant son expédition en Égypte ou les militaires du début du XX^{ème} siècle demandant la construction de fortifications, très utiles nous le savons aujourd'hui, formant la "ligne Maginot", l'État a du s'endetter.

Cet endettement s'est toujours fait en sollicitant des créanciers privés. Nous avons la trace de François 1^{er} qui en 1535 fit appel aux notables parisiens pour obtenir 200 000 Livres. Nous pouvons citer aussi, plus récemment, l'emprunt Giscard qui fut désastreux pour les finances publiques ! En 1973, le jeune ministre de l'économie et des finances décide de lever 6,5 milliards de francs à un taux de 7 % et, pour attirer les investisseurs, fait en sorte que la valeur à rembourser suive au minimum le cours de l'or si celui-ci augmente. Malheureusement pour notre Auvergnat, le métal précieux s'est énormément apprécié passant de 40 dollars en 1973 à 500 dollars en 1988. Ainsi, au lieu de rembourser 1,6 francs pour 1 franc emprunté (montant normal qui correspondrait à un emprunt classique à 7 % sur 15 ans), la France a dû rembourser environ 14 francs pour chaque denier emprunté (soit 90 milliard de francs en échange des 6,5 milliard initialement obtenus !)

Par ailleurs, l'endettement de l'État s'est longtemps fait auprès de la Banque de France. Rappelons-nous que Napoléon avait créé cette entité en ayant en tête le financement de ses coûteuses futures campagnes. Ainsi, en contrepartie du privilège d'émission des billets, il a longtemps été exigé de la Banque de France qu'elle accepte sans difficultés d'irriguer les finances de l'État en cas de besoin. Par exemple, nous pouvons relever qu'en 1947, la Banque de France avait consenti au gouvernement (et plus spécifiquement au Trésor) une avance permanente de cinquante milliards d'anciens francs, une sorte de réserve dans laquelle il pouvait puiser en cas de besoin de liquidités pour la gestion des affaires courantes. Cette avance, dont le montant a évolué au cours du XX^{ème} siècle, tout en restant toujours tout à fait modeste par rapport au budget global de l'État, a pu exister jusqu'en 1993.

À côté de ces avances pour gérer le quotidien du pays, la Banque de France intervenait aussi en cas de besoins extraordinaires : pour l'effort de guerre ou en cas de crise économique majeur par exemple. Il apparait que le dernier recours exceptionnel à la Banque de France eut lieu en 1953. Il s'agissait d'une "avance spéciale" pouvant aller jusqu'à 240 milliards de francs, sans intérêts. Néanmoins, et vous le comprenez bien, cela n'a pas été le dernier appel à un endettement auprès d'entités publiques. En effet, dans les années 80, l'achat de dette française par les banques récemment nationalisées constituait bien de la création monétaire "publique" !

En tout état de cause, une loi parue en décembre 1993, réformant les statuts de la Banque de France et découlant du traité de Maastricht de 1991, a donné toute son indépendance à la Banque Centrale vis-à-vis du pouvoir politique et a interdit tout financement du déficit public par celle-ci. En d'autres termes, la création monétaire publique destinée à équilibrer le budget de l'État n'était plus possible.

Pourquoi s'être imposé une telle contrainte ? Pourquoi forcer l'État

à s'endetter auprès de créanciers privés alors qu'il pourrait le faire gratuitement auprès de la Banque Centrale? Deux raisons principales l'expliquent :

- La première est d'ordre pratique : en ce début des années 90, une zone monétaire commune avec une Banque Centrale commune (la Banque Centrale Européenne - BCE) est en train d'émerger. Il ne semble pas souhaitable que la BCE, une fois en place, ait à gérer le financement de différents États alors que ces derniers restent de leurs côtés entièrement souverains sur l'établissement de leurs budgets. Il était infiniment plus simple pour la BCE de ne pas se préoccuper du financement des déficits des États en le déléguant aux banques privées et autres institutions financières.
- La seconde est d'ordre théorique : Selon les promoteurs de la réforme, il faut prévenir toute tentation des dirigeants politiques de "faire marcher la planche à billets" (en empruntant gratuitement auprès de la Banque Centrale), que ce soit dans des perspectives électoralistes ou simplement pour équilibrer un budget irrémédiablement déficitaire. En effet, un tel cas de figure pourrait avoir pour conséquence extrême une hyperinflation qui remettrait en cause la crédibilité de la zone économique européenne. Ainsi, il paraît plus sain de contraindre les États à emprunter à des taux non nuls auprès d'acteurs privés pour les forcer à bien gérer leurs budgets. Notez que cet argument sera discuté en détail à la sous-section 6.1.7, page 79, du chapitre 6.

Profitez de ce moment pour faire un point sur la légende urbaine de la fameuse loi, dite "Scélérate", de janvier 1973 ! Sur internet, il a longtemps fleuri une légende racontant qu'une loi de 1973, dite "Pompidou-Giscard-Messmer" interdirait à l'État d'emprunter de l'argent à la Banque de France. L'étudiant intéressé par le sujet de la création monétaire n'aura pas pu passer à côté de cette fameuse loi qui serait, selon certains de ses détracteurs, le fruit d'un complot Judéo-bancaire (la principale preuve étant que Pompidou était un ancien de la banque Rothschild) visant à enrichir certains au détriment de tous. Cependant, en réalité, cette loi de janvier 1973 visait simplement faire le ménage dans les textes constituant les statuts de la Banque de France, sans pour autant modifier de façon substantielle son mandat. Il s'avère simplement que les dénonciateurs, souvent pleins de bonne volonté, de cette loi se sont emmêlés les pinceaux face aux propos qu'elle comporte, ceux-ci étant parfois abscons pour les non-initiés. En tout état de cause, point de complot ici : si effectivement l'État ne peut plus emprunter quoique ce soit à la Banque de France, c'est à

cause de réformes ayant eu lieu dans les années 90 sous l'impulsion de la construction européenne.

2.5 *Résumons !*

- Les Banques Centrales sont responsables de la fabrication des billets. Elles disposent d'un monopole d'émission qui empêche chaque banque d'émettre ses propres coupures. Il s'agit d'une des missions historiques confiées aux Banques Centrales dans le monde entier.
- Néanmoins, la création monétaire reste presque exclusivement l'affaire de banques commerciales. En effet, la Banque de France n'intervient pas directement dans le financement de l'économie : elle n'octroie par exemple pas de prêts aux entreprises, et ne recueille pas, sauf exceptions, de dépôts de clients. Les banques publiques se comptent sur le doigt d'une main en France (Banque Postale, Caisse des Dépôts et Banque Publique d'Investissement)
- La distinction entre la Banque Centrale qui serait une entité publique œuvrant dans l'intérêt commun et les banques commerciales qui seraient des entités privées œuvrant pour des intérêts particuliers n'a pas été une évidence tout au long de l'histoire du système bancaire français. En effet, la Banque de France fut un temps privée et les banques commerciales furent un temps nationalisées. Néanmoins, il s'agit bien d'une distinction valide aujourd'hui, à l'exception des quelques rares banques publiques qui existent.
- Le financement du fonctionnement de l'État par la Banque Centrale par création monétaire a pu exister par le passé. Néanmoins, il n'est plus possible aujourd'hui du fait de l'indépendance conféré à la Banque Centrale et surtout de par l'interdiction de mener une telle activité textuellement prévue dans ses statuts. Ainsi, aujourd'hui, s'il souhaite dépenser plus que ses recettes ne le lui permettent, l'État français doit emprunter de l'argent auprès d'entités privées.

3

La création monétaire aujourd'hui



"Le travail du comptable et celui du poète laissent finalement les mêmes stigmates sur le papier et [...] seul l'œil perspicace des aventuriers de la pensée est capable de faire la différence entre les lignes sans mystère du premier et le grimoire prophétique et, peut-être à son insu, divin du second"

Robert Desnos¹

Nous l'avons vu, aux débuts de la banque, c'est à partir d'un dépôt initial qu'une multitude de prêts pouvaient être contractées par les clients, une référence académique dans la description de ce mécanisme étant le prix Nobel d'économie James Tobin dans "Commercial banks as creators of "money"" (1963). Cependant, les banques ont réussi à s'émanciper de cette situation. En effet, plus besoin du dépôt initial d'un riche quidam pour permettre, par le mécanisme des réserves fractionnaires, d'octroyer ensuite de nombreux crédits : grâce à la comptabilité en partie-double, l'inscription simultanée à l'actif de la banque d'un prêt à un client et au passif d'un dépôt à ce même client lui permet d'octroyer des prêts ! Pour bien comprendre cela, il apparaît qu'un point d'information comptable est plus que nécessaire pour éclaircir ce sacré jargon. Par ailleurs, nous verrons que le pouvoir de création monétaire des banques ne se cantonne pas à l'octroi de prêts : l'achat de biens pour son propre compte et le change de devises font aussi partie de ses activités.

3.1 La comptabilité en partie-double

La comptabilité en partie-double est apparue au XIII^{ème} siècle à Venise et à Florence. Cette méthode de description des finances d'une entreprise est devenue si rapidement incontournable qu'elle a été codifiée et publiée dès la fin du XV^{ème} siècle, ce qui en fait d'ailleurs un

1. 1900-1945, poète français, mort dans un camp de concentration en Tchécoslovaquie, dans " La liberté ou l'amour! ", 1927



FIGURE 3.1: Robert Desnos en 1924.



FIGURE 3.2: Portrait de Luca Pacioli (1445-1517) avec un étudiant, 1495.

des tous premiers textes à avoir bénéficié de l'invention de l'imprimerie!

Pour savoir si un boulanger fait bien son travail et engrange des bénéfices, on peut se poster le matin devant sa boutique et regarder la longueur de la file de clients qui attendent pour être servis. Cependant, un grand nombre de clients, ou même beaucoup d'argent dans la caisse le soir, ne nous garantit pas du tout que le boulanger ne brade pas son pain et réalise en réalité d'énormes pertes! Ainsi, il convient de comparer les dépenses (le coût de la farine, de la levure, ...) et les recettes (l'argent engrangé par la vente de baguettes, de croissants...) pour savoir si le boulanger gagne bien sa croute (qu'on espère dorée et croustillante). La soustraction des dépenses aux recettes nous donne le "résultat" du boulanger qui peut être positif, c'est-à-dire bénéficiaire, ou négatif, c'est-à-dire déficitaire. Une convention a été établie pour présenter une fois par an, en fin d'année, le résultat sous la forme d'un tableau, nommé "compte de résultat" par les comptables, pour détailler les dépenses et les recettes.

L'accumulation de résultats sur plusieurs jours, semaines, années, permet à la boulangerie de se constituer un patrimoine : des outils pour pétrir la pâte avec efficacité ou même des frigidaires pour conserver la levure. Tous ces objets ont de la valeur et sont venus diminuer le résultat de l'année de leur achat. Cependant, en cas de gros coup dur, comme une maladie qui le forcerait à tirer le rideau de sa boutique pendant un mois complet, le boulanger pourrait s'en séparer pour faire face à ses charges (le loyer de son local par exemple). Nous nous rendons donc compte que le résultat n'est pas la seule information intéressante pour connaître la santé financière de la boulangerie, le patrimoine constitué l'est tout autant. Et, pour connaître cette dernière information, il vous suffit d'ouvrir ce que les comptables appellent le "bilan" de la boulangerie qui est la photographie à la fin de l'année de son patrimoine. Ce bilan est constitué des richesses de l'entreprise, son "actif", qui doivent être opposées à ses dettes, son "passif". Mais, concrètement, que trouve-t-on au sein du bilan d'une boulangerie?

À l'actif, les richesses :

- Les immobilisations qui correspondent aux machines et outils ou à la valeur du fonds de commerce par exemple. C'est, comme le nom l'indique, les richesses qui sont immobilisées.
- Les stocks de marchandises. Le boulanger a peut-être des stocks de fèves de côté pour la prochaine épiphanie. Cela a de la valeur et mérite d'être comptabilisé (surtout si, comme c'est la mode en ce moment, un petit diamant peut faire partie des fèves!).
- Les créances des clients. La boulangerie faisant crédit à ses habitués, les sommes inscrites sur l'ardoise font partie intégrante de la fortune



FIGURE 3.3: Une belle galette des rois.

du boulanger.

- La trésorerie qui correspond aux liquidités dont la boulangerie dispose pour gérer au quotidien son activité.

Au passif, les dettes :

- Le capital. Cela paraît toujours étrange de mentionner le capital comme étant un élément du passif, c'est-à-dire des dettes de la boulangerie, alors que chacun dirait spontanément qu'il s'agit d'une richesse ! En fait, il faut considérer le capital comme étant une dette de la boulangerie envers ses propriétaires, c'est-à-dire le boulanger. La somme d'argent qui a permis de fonder la boulangerie et qui a continué de grossir du fait des bénéfices engrangés appartient en réalité au boulanger qui pourra partir avec lorsqu'il décidera de prendre sa retraite ou de vendre son commerce. Ainsi si le capital de sa boutique est une richesse pour le boulanger, il s'agit, lorsqu'on se place du point de vue de la boulangerie, d'une dette envers le patron. C'est la raison pour laquelle le capital apparaît au passif du bilan.
- Les dettes de toutes sortes :
 - Envers les banques qui ont accordé des prêts à la boulangerie.
 - Envers les autres commerçants qui peuvent accorder des facilités de paiement au boulanger. Par exemple le meunier qui accepte de n'être payé que bien après la livraison de sa farine.

Actif	Passif
Trésorerie	Capital
Immobilisations	Emprunts contractés auprès des banques
Stock de marchandise	Autres dettes
Créances des clients	

TABLE 3.1: Bilan comptable d'une boulangerie.

Pour que la boulangerie ait une santé financière acceptable, il ne faut surtout pas que son actif soit inférieur à son passif : cela signifierait que les richesses sont inférieures aux dettes et donc que la boulangerie est en faillite ! Par ailleurs, il n'est pas possible, par construction, que la richesse soit supérieure aux dettes. En effet, les comptables qui aiment l'équilibre des choses ont fait en sorte que lorsque qu'une entreprise augmente sa richesse (par exemple en achetant des outils dernier

cri), un accroissement du passif ait lui aussi lieu : on augmente la valeur des dettes (si le boulanger s'est endetté pour faire ces acquisitions de matériels) ou la valeur du capital (si c'est sur les deniers personnels du boulanger que les machines ont été achetées)

Ainsi, pour ne pas être en faillite, le boulanger doit présenter chaque année un bilan pour lequel passif et actif correspondent, c'est à dire des "comptes équilibrés" (c'est sûr que vous aviez déjà entendu et employé cette expression!).

Mais l'élève impatient commencer à trépigner : la boulange, c'est bien sympathique (et appétissant), mais ce qui nous intéresse, ce sont les banques ! Eh bien, il s'avère que la comptabilité du boulanger n'est pas loin d'être la même que celle du banquier.

Que retrouve-t-on à l'actif d'une banque ? Toutes ses richesses :

- Les prêts accordés aux clients de la banque.
- Les biens matériels (comme les biens immobiliers par exemple) et immatériels (comme des actions par exemple) achetés par la banque.
- Les prêts accordés aux autres banques, les prêts "interbancaires".

Que retrouve-t-on au passif d'une banque ? Toutes ses dettes :

- Le capital, qui correspond à de l'argent qui est dû aux actionnaires (ou au sociétaires s'il s'agit d'une banque "mutualiste").
- les dépôts des clients qui sont une dette qu'elle a à leur égard.
- Les emprunts qu'a réalisés la banque :
 - Au près d'autres agents économiques non-bancaires (comme au près des particuliers qui ont acheté des obligations émises par la banque).
 - Au près d'autres banques (banques commerciales ou Banque Centrale), les emprunts "interbancaires".

Actif	Passif
Trésorerie, biens matériels et immatériels appartenant à la banque	Capital
Prêts accordés par la banque aux clients	Dépôts des clients
Prêts accordés par la banque aux autres banques	Emprunts contractés par la banque auprès d'autres banques
	Autres emprunts contractés par la banque

TABLE 3.2: Bilan comptable d'une banque.

De la même façon qu'une boulangerie, pour qu'une banque ne soit pas en faillite, il lui suffit que ses comptes soient équilibrés, c'est à dire que son actif corresponde à son passif. Ainsi, en pratique, lorsqu'un client, Monsieur Lambda, vient voir sa banque pour lui réclamer un prêt, cette dernière se contente d'écrire à l'actif de son bilan "prêt au client Lambda" et ensuite, au passif de son bilan "dépôt du client Lambda"... et le tour est joué! La création monétaire par une banque se fait exactement comme cela de nos jours!

J'espère que ces quelques paragraphes d'initiation à la comptabilité vous aurons plu. S'ils ont déclenché quelques vocations professionnelles, il faut néanmoins rapidement les freiner avec cette boutade (particulièrement vraie cela étant dit) :

Quand est-ce qu'une personne décide de devenir comptable?
Quand elle réalise qu'elle n'a pas le charisme pour réussir comme
CROQUE-MORT!

3.2 Les autres formes de création monétaire par les banques

3.2.1 L'achat de biens

Depuis le début de ce cours, nous parlons de l'activité bancaire qui consiste à octroyer des prêts, par exemple à des particuliers ou à des entreprises. Néanmoins, les banques utilisent leur pouvoir de création monétaire à une toute autre fin que le simple octroi de crédits : l'acquisition de biens.

Comme souvent lorsque les choses défient nos habitudes de pensées, un exemple introductif est nécessaire.

Supposons donc que la banque Paname souhaite faire l'acquisition auprès de Monsieur Poulbot d'un immeuble haussmannien en plein centre de Paris estimé à 100 millions d'euros. Pas besoin pour la banque d'avoir une telle trésorerie disponible : il lui suffit par un jeu d'écriture de créditer le compte de Monsieur Poulbot de la somme en question (au passif du bilan) et de faire figurer la valeur de l'immeuble à l'actif. Et... C'est tout. Les bilans simplifiés suivants illustrent ce mécanisme.

SITUATION INITIALE

Pour simplifier la présentation, on a fait l'hypothèse que la banque Paname n'a aucuns prêts ou dépôts avant l'achat de l'immeuble, elle n'a que des fonds propres qui constituent sa trésorerie. Ainsi, avant l'achat, le bilan de la banque est le suivant :

TABLE 3.3: Bilan initial de la banque Paname.

Actif	Passif
Trésorerie : 15 millions d'euros	Fonds propres : 15 millions d'euros

SITUATION APRÈS L'ACHAT DE L'IMMEUBLE.

TABLE 3.4: Bilan de la banque Paname après achat de l'immeuble.

Actif	Passif
Trésorerie : 15 millions d'euros	Fonds propres : 15 millions d'euros
Biens immobiliers : 100 millions d'euros	Dépôts de Monsieur Poulbot : 100 millions d'euros

Vous le constatez, le bilan est toujours bien équilibré.

Ainsi, par le mécanisme de création monétaire, les banques peuvent faire l'acquisition de biens. Mais, vous l'aviez déjà compris, cela ne se limite bien sûr pas aux seuls immeubles Haussmannien. La banque peut, par création monétaire, se rendre propriétaire de titres financiers, d'or, d'œuvres d'art... de n'importe quoi finalement.

Cela peut paraître invraisemblable. Mais surtout, vous vous demandez pourquoi les banques ne se portent pas acquéreurs du monde entier ! Avec un tel pouvoir, elles semblent capables de s'acheter tout ce qui est achetable (c'est-à-dire un peu trop de chose). Néanmoins, malheureusement pour elles, ce n'est pas possible : les freins à la

création monétaire que nous verrons au au chapitre 4, page 45, s'appliquent. Par exemple, des règles "prudentielles" prévoient explicitement un montant minimum de fonds propres qu'une banque doit détenir si elle souhaite avoir dans ses actifs un bien immobilier : il s'agit de l'article 134 du RÈGLEMENT (UE) N° 575/2013 qui nous indique que pour un immeuble de 100 millions d'euros, il faut avoir au minimum des fonds propres de : $100\% \times 8\% \times 100$ millions. Soit 12 millions d'euros. Donc dans notre exemple, la banque Paname peut se permettre cette acquisition, mais ne pourra pas en faire une autre similaire.

Par ailleurs, les banques ne peuvent pas acheter n'importe quoi car il faut que le bien acquis par création monétaire soit rentable. En effet, le but de l'acquisition d'un bien par une banque n'est pas simplement une tentative avide d'appropriation des richesses terrestres. Il s'agit surtout pour elle de se rendre propriétaire de biens qui rapporteront de l'argent à ses propres propriétaires, c'est-à-dire les actionnaires.

Ainsi, si le bien acheté fait perdre de l'argent à la banque au lieu d'en rapporter (par exemple, un immeuble qui ne serait pas loué coûte de l'argent car il faut tout de même l'entretenir et payer les impôts fonciers) ou pire s'il perd de sa valeur (la valeur de l'immobilier peut rapidement s'effondrer), alors, les résultats de la banque se trouvent diminués. Dans un premiers temps, ce sont les dividendes des actionnaires qui sont revus à la baisse et, si cela ne suffit pas, les fonds propres sont grignotés pour compenser la perte subie. Et, en dessous d'un certain niveau de fonds propres, la banque est considérée en faillite !

3.2.2 *La conversion de devises étrangères*

Pour être tout à fait complet sur la question, nous nous devons d'étudier une dernière forme de création monétaire à l'initiative des banques commerciales : l'échange par les clients de devises étrangères en devise locale. Cette activité est, il est vrai, assez anecdotique et ne doit pas retenir votre attention, cher étudiant, plus que de mesure. Néanmoins, elle illustre parfaitement et simplement le fonctionnement de la comptabilité en partie-double.

Que ce soit lorsqu'une entreprise fait des affaires aux Etats-Unis, ou lorsqu'un particulier revient d'un voyage mouvementé à Las-Vegas, il est commun qu'une banque en France doive composer avec la volonté de ses clients de changer les dollars en leur possession contre des euros. Nous sommes tous coutumiers du fait que la banque prend alors une "commission de change" pour rémunérer son activité, mais ce que nous savons moins, c'est que cette dernière s'effectue par création monétaire. En effet, il n'est pas question pour la banque de troquer ses propres euros contre les dollars de ses clients. Elle va plutôt les créer,

comme va nous l'illustrer l'exemple qui suit.

Supposons que Madame Jetlag, dont la vie trépidante est partagée entre Paris et New-York, cliente de la banque Franchouillarde, souhaite déposer 10 000 dollars sur son compte en banque, libellé quant à lui en euros.

SITUATION INITIALE

Pour simplifier les choses, on considère que le bilan de la banque était, avant ce dépôt, complètement vierge. Ainsi, la Franchouillarde n'a que des fonds propres, qu'on fixe à 10 millions d'euros, qui constituent sa trésorerie.

TABLE 3.5: Bilan initial de la banque Franchouillarde.

Actif	Passif
Trésorerie : 10 millions d'euros	Fonds propres : 10 millions d'euros

SITUATION APRÈS L'OPÉRATION DE CHANGE EFFECTUÉE POUR MADAME JETLAG

Du fait du taux de change en vigueur, les 10 000 dollars sont échangés par la banque contre 9 666 euros moins les frais de changes de l'ordre de 100 euros. Regardons les évolutions comptables qui permettent, comme cela est nécessaire, d'obtenir un bilan équilibré.

- Au passif de la banque : le compte de Madame Jetlag est crédité, par création monétaire, de 9 566 euros. Les frais de changes, qui constituent un bénéfice pour la banque, lui permettent d'augmenter ses fonds propres de 100 euros.
- A l'actif de la banque : les 10 000 dollars, valant 9 666 euros, viennent enrichir les actifs de l'institution financière.

TABLE 3.6: Bilan après opération de change de la banque Franchouillarde.

Actif	Passif
Trésorerie : 10 millions d'euros	Fonds propres : 10 millions d'euros + 100 euros
Liquidités en dollars : 10 000 dollars valant 9 666 euros	Dépôts de Madame Jetlag : 9 566 euros

Ainsi, vous le constatez, les banques peuvent sans problèmes convertir des devises étrangères dans la devise locale par le pouvoir de création monétaire qui leur est confié.

3.3 *Résumons !*

- Le système des réserves fractionnaires que nous avons vu au chapitre 1, section 1.5, page 17, est intéressant pour comprendre que les banques prêtent de l'argent qu'elles n'ont pas. Néanmoins, les banques modernes n'ont pas l'utilité concrète d'un tel dispositif : les règles de comptabilité en partie-double associées notamment aux règles prudentielles constituent le cadre de la création monétaire moderne par les banques.
- Lorsqu'une banque prête de l'argent à un client, elle inscrit le prêt consenti à son actif et le dépôt correspondant à son passif. Ce n'est qu'un simple jeu d'écriture comptable.
- De la même façon, lorsqu'une banque souhaite acquérir un bien, il lui suffit de créditer à son passif le compte du vendeur, tandis que son actif se voit augmenté de la valeur du bien acquis.

4

Les limites à la création monétaire par les banques commerciales



"Comme celui qui a l'argent est toujours le maître de l'autre, le traitant se rend despotique sur le prince même : il n'est pas législateur, mais il le force à donner des lois."

Montesquieu ¹

À la lecture de la description du mécanisme de comptabilité en partie-double, il semble qu'une banque dispose d'un pouvoir de création monétaire infini. En effet, un client vient demander un prêt à la banque et hop, une écriture à l'actif (le prêt), puis hop, une écriture au passif (le dépôt correspondant au prêt) et l'affaire semble être dans le sac !

Cependant, ce n'est heureusement pas le cas car il ne s'agit pas pour les banques de simplement présenter un équilibre de l'actif et du passif. En effet, l'action de création monétaire est limitée par la nature concurrentielle de l'activité bancaire, qui donne de grands pouvoirs aux clients, mais aussi par les actions et la surveillance de la Banque Centrale : une banque commerciale doit constituer des réserves obligatoires, respecter des règles prudentielles et surtout se voit contraint dans son action par les taux directeurs en vigueur.

4.1 Le client est roi

Il s'avère que l'attitude des clients envers leurs banques peut constituer un frein "naturel" à la création monétaire pouvant être entreprise par celles-ci. En effet, l'endettement d'un ménage se fait toujours à son initiative et une banque ne peut pas unilatéralement décider de lui octroyer un prêt sans son accord ! Et même si le client souhaite s'endetter, il faut encore pour la banque réussir à l'attirer dans ses filets

1. 1689-1755, Philosophe des Lumières) dans " L'esprit des lois ", 1748



FIGURE 4.1: Montesquieu.

sans qu'il ne se laisse tenter par la concurrence. Il s'agit alors pour le banquier de proposer un taux d'intérêt plus bas que ses rivaux, tout en préservant une rentabilité suffisante à son activité pour satisfaire ses actionnaires. Ainsi, cet arbitrage classique offert à des consommateurs dans un contexte de concurrence de l'offre constitue une première limite à la création monétaire par les banques commerciales.

Par ailleurs, les banques ont désespérément besoin des dépôts de leurs clients pour être en mesure de profiter sur le long terme de leur pouvoir de création monétaire. En effet, une "fuite des dépôts" d'une banque vers sa concurrente nuit à sa rentabilité et peut même mettre à mal sa viabilité si elle est massive. Illustrons cela par un exemple :

Lorsqu'un client souscrit un prêt pour acheter un logement, il voit son compte courant temporairement crédité de la somme empruntée qu'il s'agit ensuite de transférer sur le compte du vendeur. Néanmoins, ce vendeur n'est pas forcément client de la même banque que l'acheteur et, dans cette hypothèse, la banque prêteuse a alors plusieurs options qui lui sont coûteuses :

- Soit elle transfère effectivement une somme correspondant au montant prêté à la banque du vendeur. Mais rappelez-vous que ce montant a été créé de toute pièce au moment de l'octroi du prêt ! Ainsi, la banque prêteuse va devoir puiser dans les liquidités à sa disposition pour honorer ce transfert. Mais cela n'est pas toujours souhaitable, car ces mêmes liquidités lui sont notamment utiles lorsque ses autres clients souhaitent retirer une partie de leurs dépôts en billets.
- Soit elle trouve une solution auprès d'autres banques pour trouver une parade au transfert exigé par la banque emprunteuse. Trois possibilités existent, qui dans les faits s'entremêlent et sont bien moins distinctes que la présentation pédagogique que nous en faisons ci-dessous :
 - Elle peut demander à sa Banque Centrale de lui prêter temporairement, contre intérêts, des liquidités pour honorer le transfert de monnaie envers la banque de l'acheteur, sans pour l'instant toucher à ses propres liquidités. Cette solution est évidemment temporaire, puisqu'il s'agira par la suite de rembourser la Banque Centrale du montant en question.
 - Elle peut s'arranger avec une banque tierce, qui n'est pas la banque du vendeur, pour obtenir un prêt de la même façon qu'elle l'aurait fait auprès de sa Banque Centrale, la seule différence étant que le taux d'intérêt peut être moins élevé par ce biais.

- Elle peut s'arranger avec la banque de du vendeur en lui proposant de ne pas lui transférer la monnaie liée à l'achat du logement. Ainsi, la banque de l'acheteur a alors une dette envers la banque du vendeur qu'elle devra rembourser avec des intérêts. Néanmoins, ce remboursement n'interviendra peut être finalement pas entièrement puisqu'il suffit d'un mouvement ultérieur en sens inverse (c'est-à-dire qu'un client de la banque du vendeur fasse un transfert vers la banque de l'acheteur) pour que les compteurs soient remis à zéro et que seul subsistent le paiement d'intérêts. Mais, pour que cela soit possible, il faut que la banque de l'acheteur ait des clients susceptibles de recevoir des transferts. D'où la très grande importance aux yeux des banques de réussir à attirer et conserver les dépôts de leurs clients ! D'ailleurs, l'étudiant qui a déjà souscrit un emprunt pour acheter sa résidence principale sait que le banquier, au moment de l'octroi du prêt immobilier, exige souvent une domiciliation des salaires au sein de sa propre banque. Par exemple, si vous êtes habituellement client du Crédit Agricole et que vous souhaitez contracter un prêt auprès de la Société Générale, qui vous offre un meilleur taux d'emprunt, alors, il vous est demandé de constituer votre compte-courant au sein de cette dernière banque. Ce "transfert de compte", illégal s'il conditionne l'obtention du prêt car assimilable à une vente forcée, trouve une partie de son origine dans la volonté de la banque prêteuse de disposer de dépôts pour pérenniser son activité.

Ce marché de prêts entre banques qui manquent de liquidités prend avec justesse le nom de *marché interbancaire*. Les taux d'intérêts qui y sont appliqués dépendent de taux fixés par la Banque Centrale, comme nous le verrons un peu plus tard au sein de ce chapitre, à la sous-section 4.3.4, page 52.

Vous le constatez, dans un contexte de concurrence, les banques commerciales ont besoin de disposer de dépôts pour gérer les mouvements de monnaie qui s'opèrent vers leurs concurrentes. Ainsi, le choix des clients de s'orienter vers une banque plutôt qu'une autre, car elle offrirait une meilleure rémunération de leurs livrets d'épargne par exemple, favorise la création monétaire à l'initiative de la banque choisie.

4.2 *On ne prête qu'aux riches*

La création monétaire entreprise par les banques commerciales est aussi bridée par la nécessité de rentabilité des prêts accordés ou des biens achetés. En effet, la source de revenu d'une banque est la diffé-

rence de rendement entre son passif (ses dettes – c'est-à-dire à combien elle rémunère les dépôts de ses clients ou les obligations qu'elle émet) et son actif (c'est à dire à quel taux d'intérêt elle prête de la monnaie ou à combien elle loue l'immeuble qu'elle s'est procuré). La banque est en situation bénéficiaire seulement dans la situation où son actif dégage plus d'intérêts que ne lui en coûte son passif. Ainsi, les banquiers sont extrêmement précautionneux quant aux "investissements" qu'ils réalisent : ils ne font appel à leur pouvoir de création monétaire que dans la mesure où ils sont convaincus que les biens acquis seront rentables et que les prêts octroyés seront porteurs de suffisamment d'intérêts et verront bien leurs remboursements honorés. Dans le cas contraire, les résultats de la banque sont dans un premier temps mis à mal, provoquant l'ire des actionnaires qui reçoivent moins de dividendes et voient le cours du titre financier en leur possession diminuer, et pire, si cela continue, l'institution financière peut voir ses fonds propres entamés puis connaître la faillite.

Ainsi, la nécessité de rentabilité de la banque la contraint à restreindre son pouvoir de création monétaire aux investissements qui lui seront bénéfiques.

4.3 *L'action de la Banque Centrale*

Nous l'avons vu au sein du chapitre 2, section 2.1, page 24, les Banques Centrales auxquelles nous nous sommes intéressés ont connu comme acte fondateur l'attribution du monopole d'émission de billets au sein de leurs pays. Si on retrouve un tel privilège confié à la Banque Centrale Européenne avec l'euro, son rôle et ses pouvoirs sont beaucoup plus vastes. En effet, cette banque des banques, qui n'a pas la maîtrise directe de la création monétaire, dispose de leviers indirects pour influencer sur l'octroi de crédits par les banques commerciales (surtout que cette belle institution technocratique s'est faite très inventive ces dernières années sur les leviers à sa disposition!).

4.3.1 *Les petite(s) histoire(s) de la Banque Centrale Européenne*

Bien qu'elle constitue un des points névralgiques du pouvoir européen, la BCE est une institution extrêmement récente. Née en 1998, elle fait vraiment jeune première face aux vieilles dames que sont les Banques Centrales nationales qu'elle chapote, souvent âgées de plusieurs siècles.

Son siège, la Sky-Tower, se trouve à Francfort sur le Main, à l'Ouest de l'Allemagne, plus grand centre financier du pays. L'édification et l'inauguration de ce bâtiment, conçu spécialement pour refléter la puissance de l'institution, a été rocambolesque. Cela n'est pas un sujet qui

doit nous préoccuper ici alors indiquons seulement qu'il n'est pas capable d'abriter l'ensemble des employés de la Banque Centrale, que le coût de construction a explosé à plus de 1,4 Milliard d'euros (soit 485 000 € dépensé par poste de travail) alors que le budget initial était de 500 million d'euros et que l'inauguration en 2015 a eu lieu dans l'agitation du mouvement anti-austérité "blockupy" qui s'étonnait de la rigueur budgétaire imposée dans le même temps à la Grèce.

Afin d'asseoir sa crédibilité aux yeux du monde entier, il avait été décidé lors de sa fondation que la BCE devait s'inspirer dans son fonctionnement de l'organisation de la très respectée Bundesbank, la Banque Centrale allemande, qui est une institution fédérale. Ainsi, la BCE délègue une partie de son pouvoir aux Banques Centrales Nationales (les BCN), tout en conservant un pouvoir décisionnaire, le tout formant le Système Européen de Banques Centrales. Les actionnaires de la BCE sont les BCN et chacune d'entre-elles possède une partie de la BCE qui correspond à son poids économique dans l'Union Européenne. Notons que la Banque d'Angleterre est l'un des principaux actionnaires de la BCE. Étonnant, non ? Du haut de ce que nous avons vu jusque-là, nous savons que les Banques Centrales disposent d'un monopole d'émission de monnaie fiduciaire, c'est-à-dire l'euro dans le cas de la BCE. Or, les Livres sterling ayant cours au Royaume-Uni, son rôle au sein de la BCE apparaît étonnant. Cela s'explique par le fait que les missions de la Banque Centrale Européenne sont plus vastes que la seule création de monnaie fiduciaire et que le Royaume-Uni, appartenant (pour l'instant !) à l'Union Européenne, doit avoir voix au chapitre les concernant.

Beaucoup pourrait être dit sur cette institution. Cependant, le sujet nous intéressant particulièrement étant la création monétaire, concentrons-nous sur le rôle de la Banque Centrale Européenne sur le sujet.

4.3.2 Les réserves obligatoires auprès de la Banque Centrale

Par délégation de la BCE, au sein de la Zone euro (sur les vingt-huit États membres de l'Union Européenne, dix-neuf utilisent l'euro), chaque banque a l'obligation de déposer un peu de monnaie sur un compte auprès de sa Banque Centrale (auprès de la Banque de France pour la Société Générale par exemple). Le montant à confier est calculé comme un pourcentage des dépôts recueillis. Actuellement, et depuis début 2012, le taux de réserve obligatoire est de 1% contre 2% auparavant. Concrètement, plus le taux de réserve obligatoire est élevé et moins la banque concernée aura un pouvoir de création monétaire important. Prenons un exemple pour bien le comprendre :



FIGURE 4.2: la Sky-Tower à Francfort sur le Main.



FIGURE 4.3: Manifestant protestant contre l'édification du nouveau siège de la BCE, Novembre 2014.

La banque Pactole a été créée par Monsieur Crésus, apprenti banquier, à partir d'un apport initial de 1 million d'euros en cash. Son bilan à l'origine est donc très simple :

TABLE 4.1: Bilan initial de la banque Pactole.

Actif	Passif
Trésorerie : 1 million d'euros	Fonds propres : 1 million d'euros

Puis, la banque Pactole lance son activité et décide de prêter 40 millions d'euros à son premier client. Comme nous l'avons vu, ce n'est qu'une simple écriture comptable : les prêts à l'actif et les dépôts au passif.

TABLE 4.2: Bilan de la banque Pactole après octroi du prêt.

Actif	Passif
Trésorerie : 1 million d'euros	Fonds propres : 1 million d'euros
Prêts : 40 millions d'euros	Dépôts : 40 millions d'euros

Or, la banque Pactole doit déposer une partie de ses dépôts sur un compte à la Banque Centrale. Si nous retenons 1% de 40 millions d'euros, nous obtenons un montant de réserve à constituer de 400 000 euros qui vont être piochés parmi les liquidités initialement apporté. Ainsi, une fois cette obligation remplie, le bilan de la banque devient :

TABLE 4.3: Bilan de la banque Pactole une fois les réserves obligatoires constituées.

Actif	Passif
Trésorerie : 600 000 euros (1 million d'euros - 400 000 euros)	Fonds propres : 1 million d'euros
Prêts : 40 millions d'euros	Dépôts : 40 millions d'euros
Réserves obligatoires : 400 000 euros	

Supposons qu'au lieu d'accorder un prêt de 40 millions d'euros, Monsieur Crésus ait décidé de prêter 150 millions d'euros, nous nous rendons compte que sa banque n'a pas assez de liquidités pour respecter son obligation de constituer des réserves auprès de la Banque Centrale. En effet, 1% de 150 millions d'euros vaut 1,5 millions d'euros, ce que n'a pas à sa disposition la banque! Nous nous rendons donc compte que l'obligation pour les banques de constituer des réserves auprès de leurs Banques Centrales limite la quantité de prêt (et donc la création monétaire) qu'elles peuvent accorder. Dans notre exemple, la quantité maximum de prêt que la banque Pactole peut accorder est 100 millions d'euros (car 1% de 100 millions d'euros correspond à la trésorerie de la banque)

Ainsi, le 18 janvier 2012, lorsque le taux de réserve est passé de 2% à 1% pour les banques de la Zone euro, il a été donné aux banques la possibilité d'augmenter leurs capacités de prêt.

Remarquez que cet outil contraignant n'est pas utilisé de façon uniforme par tous les pays. Certaines Banques Centrales, en Australie, au Canada et en Suède, par exemple, ne l'utilisent pas, alors que le Nigéria applique un taux de 20%, la Chine 17% et le Liban 30%! Néanmoins, cela ne signifie pas pour autant que les banques Australienne ou Canadienne ont le droit de prêter autant d'argent qu'elles souhaitent à leurs clients. En effet, des règles prudentielles existent et permettent elles aussi de limiter la création monétaire confiée aux banques.

4.3.3 Les règles prudentielles

Les banques étant des entreprises différentes des autres, une réglementation a été spécialement établie pour les forcer à avoir suffisamment de fonds propres pour face à d'éventuels imprévus. Par exemple, si de nombreux débiteurs s'avéraient dans l'incapacité de rembourser leurs emprunts, il ne faudrait pas que les dépôts des clients servent à absorber les pertes qui en résulteraient. Ces règles de prudence qui sont dictées aux banquiers prennent à juste titre le nom de "règles prudentielles" et, tout comme l'obligation de réserve auprès de la Banque Centrale, vont contraindre la capacité de création monétaire des banques. Ces règles prudentielles sont établies à l'échelle internationale et, nombreuses et complexes, elles prennent la forme en Europe du règlement (UE) N°575/2013 qui s'impose à tous les États membres de l'Union dont nous en étudierons certaines limites, pour les plus courageux d'entre vous, au chapitre 5, sous-section 5.2.2, page 70. Néanmoins, nous pouvons d'ores et déjà en comprendre les mécanismes en reprenant l'exemple simplifié de la partie précédente.



FIGURE 4.4: La rivière Pactole, en Turquie, dont les sables aurifères seraient à l'origine de la fortune de Crésus, Roi de Lydie d'environ 561 à 547 av. J.-C.

COMPTES DE LA MÉNAGÈRE EN 1914	
Lait condensé (boîte) . . .	0.30
Un œuf	0.10
Un kilo de beurre	3.50
» de fromage	3.20
» de sucre	0.65
» de chocolat	2.60
» de café	4.00
» de pain	0.30
» de farine	0.50
» de pommes de terre	0.10
» de riz	0.60
» de haricots	0.80
» de bœuf	4.80
» de jambon	4.00
» de poitrine	3.20
» de sel	0.10
» de carottes	0.50
Une bobine de fil	0.45
Total	26.20



FIGURE 4.5: Les comptes de la ménagère en 1914.

COMPTES DE LA MÉNAGÈRE EN 1918	
Lait condensé (boîte) . . .	9.00
Un œuf	3.35
Un kilo de beurre	45.00
» de fromage	60.00
» de sucre	36.00
» de chocolat	92.00
» de café	80.00
» de pain	40.00
» de farine	16.00
» de pommes de terre	4.25
» de riz	18.00
» de haricots	14.00
» de bœuf	38.00
» de jambon	90.00
» de poitrine	125.00
» de sel	0.75
» de carottes	2.45
Une bobine de fil	3.00
Total	586.78



FIGURE 4.6: Les comptes de la ménagère en 1918.

Rappelez-vous, Monsieur Crésus, fondateur de la banque Pactole dotée d'un capital d'un million d'euros, avait consenti un prêt de 40 millions d'euros à un de ses client. Face à ce prêt, la réglementation prudentielle (article 123 du règlement) va notamment lui imposer un montant minimum de fonds propres qui est calculé comme étant $8\% \times 75\% \times 40$ millions d'euros (ça ne s'invente pas!), soit 2.4 millions d'euros. Nous constatons donc que la banque Pactole ne respecte pas ses obligations prudentielles ! Elle a trop prêté par rapport à la taille de ses fonds propres qui sont seulement d'un million d'euros. Deux options s'ouvrent alors à elle : augmenter son capital (par exemple en démarchant de nouveaux investisseurs en leur promettant un bon "retour sur investissement" contre leur intervention) ou mettre la clef sous la porte.

Ainsi, il est clair que les règles prudentielles limitent la possibilité de création monétaire par les banques et que ces règles sont même bien plus contraignantes que l'obligation de constituer des réserves auprès de la Banque Centrale (et c'est donc la raison pour laquelle certains pays se passe de cette obligation).

Remarquons que la réglementation prudentielle est en réalité plus complète que la description que nous venons d'en faire à travers notre exemple. En effet, nous nous y sommes contentés de calculer les exigences de fonds propres au titre du risque de crédit mais d'autres risques auxquels sont soumises les banques sont par ailleurs pris en compte, limitant d'autant plus les possibilités de création monétaire par ces dernières. Il s'agit par exemple des risques de marché, opérationnels ou encore de manque de liquidités.

4.3.4 La politique monétaire

Par sa "politique monétaire", la Banque Centrale est un acteur incontournable du processus de création monétaire laissé à la main des banques commerciales. En effet, l'institution publique joue un rôle clef, bien qu'indirect, dans ce processus qu'elle peut décider de limiter ou au contraire de favoriser.

L'inflation par l'exemple

Vous l'avez tous constaté, les prix des biens de consommation fluctuent dans le temps et ont même une fâcheuse tendance à augmenter plutôt qu'à diminuer !

Prenons un exemple concret en nous intéressant à un aliment de base (et même vital !) en France : la baguette de pain. Mais, précis que nous sommes, nous ne nous contenterons pas d'étudier l'évolution du prix d'une baguette. En effet, sachez que le poids réglementaire

de cet aliment est passé de 300g à 250g en 1970, ce qui nous force à considérer l'évolution des prix au kilo. Aussi, comme nous avons changé de monnaie en 2001, nous afficherons les prix en euros même avant cette date, en utilisant le taux de conversion en vigueur lors de la bascule : 1€ = 6,55957 Francs.

Année	Prix €/kg
1965	0,22
1970	0,35
1975	0,55
1980	1,02
1985	1,59
1990	1,91
1995	2,34
2000	2,56
2005	3
2010	3,35
2015	3,45

Ainsi, en théorie, avec une pièce de 1€, vous pouviez acheter 4,5 kilogrammes de pain en 1965, contre seulement 290 grammes en 2015, soit 15 fois moins de nourriture. Comment cela s'explique ? "Tout augmente ma bonne dame", oui, mais pourquoi ? Est-ce les cupides boulangers qui ont décidé d'augmenter leurs marges pour s'en mettre plein les poches (à douille) ? Et, bien pas du tout !

Pour nous en convaincre, commençons par décomposer le prix de la baguette selon les charges que supporte le boulanger. Selon les économistes, le prix de vente est destiné à couvrir les éléments suivants : matières premières : 22%, salaires du personnel : 48%, taxes : 6%, loyer et charges : 6%, énergie : 5%, investissements : 5% et revenu : 8%. Ainsi, si les charges du boulanger ont suivi la même tendance que le prix du pain qu'il vend, l'artisan aura dû payer plus cher sa farine, ses employés ou son énergie. De telle sorte que, sur un kilo de pain, le boulanger n'a pas vu ses bénéfices croître de 3,23 € entre 1965 et 2015 (3,45-0,22) mais seulement de 8% de cette somme, soit 25 centimes d'euros. Cela permet de mettre en pièce le costume de spéculateur sur matières premières que nous commençons à tailler à nos amis boulangers ! Surtout que ces quelques centimes supplémentaires sont destinés à permettre à l'artisan de pouvoir vivre, en faisant ses courses notamment. En effet, s'il est dispensé d'acheter du pain, il lui faut tout de même du beurre, des fruits et des légumes qui ont eux aussi vu leurs prix progresser de façon similaire entre 1965 et 2015. Ainsi, les 25 centimes n'ont pas été thésaurisés par notre boulanger mais on rapidement filé dans d'autres poches que les siennes.

TABLE 4.4: Évolution du prix au kilogramme de la baguette de pain en France, entre 1965 et 2015.



FIGURE 4.7: De belles baguettes de pain.

Cette augmentation généralisée des prix prend le nom d'*inflation*. Mais, attention ne vous trompez pas, l'inflation n'est pas la cause de l'augmentation des prix mais seulement une façon commode que nous avons pris pour désigner cette augmentation. Selon l'INSEE, l'inflation est "la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix."

Les causes de l'inflation

Les causes sont variées et aisément compréhensibles. Entreprenons d'énoncer brièvement les plus importantes (et vous vous en doutez, la création monétaire par les banques commerciales fera partie de la liste !)

- Tout d'abord, l'inflation peut être le fruit d'une augmentation de la demande. Si davantage de personnes veulent d'un bien et que celui-ci n'est pas produit en plus grande quantité, son prix augmente nécessairement. C'est le cas par exemple du saumon fumé, dont la consommation mondiale est en hausse de 5% par an, qui a vu son prix énormément augmenter ces dernières années.
- Aussi, l'inflation peut être "importée". Par exemple, de nombreux objets sont construits à partir de matière première dont le cours peut subitement augmenter (du fait de la demande dont ils font l'objet, de leur raréfaction ou même de la spéculation les concernant). C'est par exemple le cas des industries ayant besoin de pétrole pour leur production.
- Autre cause, une augmentation des coûts : par exemple, si un mouvement d'augmentation des salaires des ouvriers d'une usine a lieu, le patron va être tenté, pour ne pas compromettre ses bénéfices, d'augmenter les prix des biens produits (l'augmentation des salaires pesant alors sur le consommateur et non sur le propriétaire de l'outil de production).
- Enfin, l'inflation peut résulter d'une trop grande création monétaire par les banques commerciales qui ne peut être absorbée par une augmentation de la production.

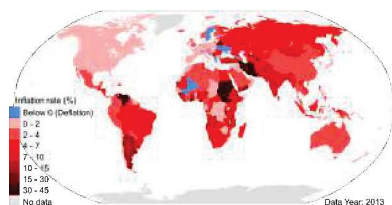


FIGURE 4.8: Estimation des taux d'inflation dans le monde en 2013.

Ce dernier point paraît évident : faire marcher la planche à billets, c'est diminuer la valeur de la monnaie. Mais les choses sont plus nuancées et méritent d'être expliquées plus longuement.

Lorsqu'un pays connaît une activité économique molle, la création monétaire par les banques contribue à la redynamiser. En effet, qu'est-ce que le chômage de masse ou des entreprises qui ne remplissent pas leurs carnets de commandes sinon principalement le résultat d'un manque de demande de biens et de services de la part de la population ? Ainsi, lorsqu'une banque octroie un prêt à un particulier pour

que celui-ci puisse s'acheter une automobile, cette action induit une augmentation de la demande de voitures et donc, petit à petit, de leur production et un accroissement de l'activité économique. La création monétaire est donc à l'origine d'un développement de l'économie, (normalement) synonyme de société en bonne santé.

Néanmoins, la création monétaire peut aussi intervenir dans une société étant déjà au maximum de ses capacités de travail. Ainsi, lorsqu'une banque crée de la monnaie, celle-ci ne peut stimuler la production. Elle va se contenter d'accroître la demande et donc les prix. La création monétaire va alors enrichir "temporairement" la personne qui se sera vu octroyer un prêt et appauvrir les autres détenteurs de monnaie qui voient leur pouvoir d'achat baisser.

En réalité, la dualité n'est pas aussi claire. La création monétaire n'a pas soit un effet de relance/soit un effet inflationniste sur l'ensemble de l'économie. En fonction des achats effectués par les débiteurs, certains secteurs jusqu'alors moroses peuvent connaître une embelli (par exemple, le secteur du photovoltaïque qui connaît de nos jours un dynamisme certain et crée de l'emploi, suite à l'intérêt des ménages à installer des panneaux sur leurs toits) ou au contraire une inflation nuisible (par exemple, l'investissement dans l'immobilier dans des secteurs déjà tendus, comme Paris, qui provoque une explosion des prix sans pour autant développer une quelconque activité réelle). Ainsi, la création monétaire est en réalité à la fois précurseur de croissance économique et créatrice d'inflation.

Les conséquences de l'inflation

Il n'y a pas que des perdants en cas d'inflation! Certains peuvent même avoir intérêt à ce que ce phénomène ait lieu.

- Les perdants sont à l'évidence les détenteurs de monnaie. Les cigales qui ont constitué de grosses économies cachées dans leurs matelas ou sur leurs comptes en banque sont lésées : suite à un épisode d'inflation, toute cette monnaie leur permet d'acheter moins de chose qu'avant. Mais les fourmis ne sont pas mieux loties! En effet, les salaires ne sont que très rarement ajustés sur l'inflation de telle sorte que le pouvoir d'achat des ménages baisse dans l'attente d'une éventuelle augmentation accordée par leur employeur.
- Les gagnants de l'inflation sont sans conteste les personnes qui auront contracté un prêt à taux d'intérêt fixe. En effet, les mensualités étant contractuellement constantes dans le temps, l'inflation n'aura pas d'incidence sur la quantité de monnaie à rembourser. Cependant, les salaires finissant toujours, avec plus ou moins de retard, par tenir compte de l'augmentation des prix, le poids réel de l'emprunt sur les revenus des ménages endettés diminuera.

Il s'avère que la Banque Centrale Européenne s'est donné pour principale mission de réguler cette inflation. En effet, selon l'institution de Francfort, il n'est pas convenable qu'une inflation trop forte ait cours : comme nous l'avons vu, les épargnants (et grandes fortunes...) seraient alors spoliés. Mais une inflation nulle serait elle aussi nuisible car, l'argent conservant son exacte valeur dans le temps, les ménages ne seraient pas incités à investir leurs économies et pourraient être tentés de simplement les thésauriser. Une inflation faible semble donc être le bon objectif à poursuivre, mais reste à fixer un chiffre ! Cibler une inflation positive trop proche de 0% serait hasardeux et risquerait d'aboutir en cas de mauvaise conjoncture à une inflation négative (c'est-à-dire une baisse des prix entraînant une augmentation progressive du pouvoir d'achat) qualifié de "déflation" qui serait tout aussi dangereuse qu'une inflation trop importante. En effet, dans de telles circonstances, l'activité économique peut rapidement se figer et se dégrader : les agents retardent alors leurs achats en anticipant qu'ils leur coûteront de moins en moins cher le temps passant. Ainsi, pour limiter l'inflation, tout en éloignant les possibilités de déflation, la BCE s'est fixé comme objectif chiffré une inflation à 2% par an. Voyez donc comme les raisonnements des économistes ne sont pas bien compliqués à comprendre !

Notez par ailleurs que ce dogme de stabilité des prix est contesté par certains économistes défendant la thèse selon laquelle taux de croissance et taux d'inflation sont positivement liés, comme ont pu l'illustrer les trente glorieuses, et que le mandat de la BCE ne sert ainsi pas les intérêts de la majorité mais seulement ceux des plus riches qui ont intérêt à ce que leurs capitaux maintiennent leurs valeurs.

Pour réguler le niveau d'inflation, la BCE dispose d'outils lui permettant d'influer sur la création monétaire à la main des banques commerciales. Petit jargon de spécialiste (ce que l'étudiant est en train de devenir à grand pas) : les actions pouvant être entreprises par la Banque Centrale peuvent être usuelles, elles sont alors qualifiées de "conventionnelle" mais elles peuvent aussi être très particulières, pour répondre à une crise financière par exemple, elles sont alors dites "non-conventionnelles" (ces dernières ont par exemple cours aujourd'hui et vous avez certainement déjà entendu ce vocabulaire dans les médias!).

La politique monétaire conventionnelle

L'action usuelle de la Banque Centrale pour agir sur l'inflation est de modifier son/ses "taux directeur(s)" afin de pousser les banques à prêter aux entreprises ou aux ménages (pour alimenter une inflation trop basse) ou au contraire à freiner leur envie de création monétaire (pour réduire une inflation trop élevée).

En effet, nous avons vu auparavant, à la section 4.1, page 45, qu'une

banque commerciale peut, en cas de besoin, demander aux autres banques les liquidités qui lui font temporairement défaut. Ce système de prêts à court terme entre banques prend le nom de marché interbancaire et il s'avère que la Banque Centrale Européenne en est l'acteur le plus influent en Europe. En effet, la BCE propose à toutes les banques en manque de liquidités la possibilité de disposer de fonds en échange d'intérêts calculés sur la base d'un taux qu'elle fixe arbitrairement : le taux d'emprunt. Par ailleurs, la BCE propose à toutes les banques qui auraient un surplus de liquidités la possibilité de les placer sur un compte rémunéré à un taux de dépôt (qui est en toute logique inférieur au taux d'emprunt, sinon les banques commerciales, malines comme elles sont, emprunterait de la monnaie à la BCE pour ensuite lui confier en dépôt). Notez bien que les banques en manque de liquidités ne sont pas obligées de se "refinancer" auprès de la Banque Centrale, elles peuvent aussi le faire auprès de leurs collègues en excédent. Évidemment, il ne s'agit pas là d'entraide désintéressée, mais d'un service rendu contre rémunération : si les banques excédentaires consentent à prêter (et elles ne sont pas obligées de le faire!) c'est en échange du versement d'intérêts. Ces derniers s'avèrent en temps normal moins importants que ceux réclamés par la BCE car il s'agit pour les banques commerciales excédentaires d'attirer à elles leurs confrères pour que leurs liquidités inutilisées leur rapportent tout de même quelques bénéfices. Néanmoins, il est hors de question pour les banques excédentaires de prêter à un taux inférieur à celui proposé par la BCE pour les dépôts qui lui sont confiés.

Regardons maintenant comment la BCE agit sur ces différents taux :

- Supposons que la Banque Centrale décide d'augmenter ses taux d'emprunt et de dépôt. Alors, il coûte désormais plus cher de se refinancer pour les banques en déficit de liquidités, que ce soit auprès de la BCE ou auprès des autres banques commerciales qui prêtent à un taux compris entre le taux de dépôt et le taux d'emprunt. Ainsi, les banques sont désormais moins encouragées à se retrouver en position de déficit. Elles prennent moins de risques et accordent moins de prêts. Cette situation conduit à une baisse de la demande et permet donc de freiner l'inflation. Nous constatons ainsi que le pouvoir de création monétaire des banques commerciales a été freiné par la Banque Centrale.
- Réciproquement, le raisonnement que nous avons tenu peut s'appliquer au cas où la Banque Centrale décide de diminuer ses taux directeurs. Cela coûte désormais moins cher aux banques de se refinancer, ce qui les pousse à octroyer d'avantage de prêts. Ces largesses stimulent la demande et relancent l'inflation. Ici, la BCE a augmenté le pouvoir de création monétaire des banques commer-

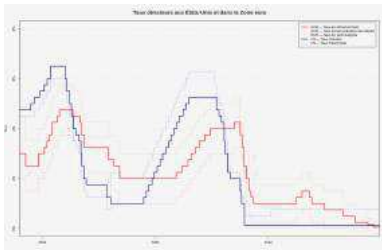


FIGURE 4.9: Taux directeurs aux États-Unis et dans la Zone Euro.

ciales.

En réalité, les choses sont un tout petit peu plus complexes car la BCE fixe trois taux directeurs : un taux de dépôt et deux taux d'emprunt différents qui sont soumis à des conditions d'octroi différentes. Néanmoins, le mécanisme à disposition de la Banque Centrale correspond exactement à celui que nous venons de décrire.

Les politiques monétaires non – conventionnelles : exemple de l'assouplissement quantitatif

Parfois, les mesures usuelles à disposition de la Banque Centrale ne suffisent pas à redynamiser une inflation trop faible. C'est par exemple le cas de nos jours, où suite à la crise financière de 2008, l'économie reste morose en dépit d'une baisse drastique des taux directeurs.

Plusieurs options sont alors à disposition des technocrates pleins d'imagination de Francfort ! La plus emblématique d'entre-elles est l'assouplissement quantitatif (ou "quantitative easing" en anglais) : il s'agit pour la BCE de racheter des actifs aux banques commerciales et autres institutions financières pour stimuler leurs productions de crédit. Concrètement, nous avons par exemple aujourd'hui des banques commerciales qui acceptent de prêter de l'argent à des États ou à des entreprises pour ensuite troquer ces prêts auprès de la BCE contre de l'argent frais. Quel intérêt ? Pour les États et les entreprises, cela permet d'obtenir plus facilement des prêts de la part des banques commerciales. Pour ces dernières, l'opération est "tout bénéf" puisqu'elles engrangent des sous sans efforts ! En effet, la BCE rachète toujours les créances un peu plus chères que ce qu'elles valent réellement pour pousser les banques à les lui céder.

A ce stade, il est certain que l'élève perspicace se demande pourquoi la BCE ne prête pas elle-même de l'argent aux États et aux entreprises, plutôt que de faire intervenir le système bancaire comme onéreux intermédiaire. La raison est simple : la BCE s'interdit tout prêt direct à de telles entités, ce dont nous parlerons en longueur au chapitre 6, section 6.1.7, page 79. De manière générale, les seules interventions sur la quantité de monnaie en circulation qu'elle s'autorise interviennent toujours postérieurement à l'action des banques commerciales.

4.4 Résumons !

La création monétaire par les banques commerciales n'est pas infinie. Plusieurs facteurs la bride.

- Les clients jouent un rôle dans les possibilités de création monétaire à disposition des banques commerciales.

- L'endettement d'un ménage se faisant toujours à son initiative, la volonté de souscription de prêts par les clients est un facteur limitant la création monétaire.
- Le choix des clients de privilégier une banque plutôt qu'une autre pour lui confier leurs dépôts favorise la création monétaire possible pour la banque choisie. En effet, plus une banque dispose de dépôts, plus elle peut faire face à d'éventuelles fuites d'une partie de ceux-ci vers ses concurrents et donc plus elle peut octroyer de prêts.
- La Banque Centrale joue un rôle clef dans la régulation de la monnaie pouvant être créée par les banques commerciales.
 - Chaque banque doit constituer des réserves auprès de la Banque Centrale qui correspondent à une fraction des dépôts qui lui ont été confiés.
 - Des règles prudentielles obligent les banques à notamment détenir suffisamment de fonds propres en face des prêts qu'elles consentent. Il s'agit d'une limite à la création monétaire des banques qui est plus contraignante que la constitution de réserves auprès des Banques Centrales.
 - Pour mener à bien son mandat de maintien d'un taux d'inflation proche de 2%, la BCE a à sa disposition des outils de politique monétaire qui lui permettent de freiner ou au contraire de favoriser la création monétaire pouvant être entreprise par les banques commerciales.

5

La critique de la création monétaire par les banques commerciales



"Les gens n'étaient pas pauvres parce qu'ils étaient stupides ou paresseux. Ils exécutaient toute la journée des travaux physiques des plus complexes. Ils étaient pauvres parce que les institutions financières du pays ne les avaient pas aidés à accroître leur tissu économique local."

Muhammad Yunus¹

Au cours des premiers chapitres, nous avons décrit la nature de la monnaie, son histoire ainsi que la façon par laquelle elle est créée de nos jours par les banques commerciales. L'étudiant en économie monétaire uniquement désireux d'obtenir une bonne note à ses partiels pourra donc se contenter de refermer dès à présent l'ouvrage qu'il a entre les mains. Mais, pour l'élève curieux, des questions se posent désormais inévitablement : est-ce que le système est juste ? Est-ce qu'il est bien judicieux de confier la gestion d'un bien publique, la monnaie, à des acteurs mûs par des intérêts privés, les banques commerciales ?

Les deux arguments les plus fréquemment avancés par les défenseurs du rôle des banques dans la création monétaire sont les suivants :

- Les banques servent l'intérêt général.

Tout d'abord, elles ont un rôle salutaire dans la gestion des risques. En effet, guidées par l'obtention de profits, elles sélectionnent avec soin les ménages et entreprises à même d'honorer le remboursement de leurs prêts. Cela permet d'éviter que certains s'endettent outre-mesure pour ensuite faire faillite, situation toujours préjudiciable à l'ensemble de la communauté. Il en est de même pour le budget de l'État. Le fait que ce dernier ne puisse pas "faire marcher la planche à billets" et doive faire appel aux banques pour s'endetter le force à avoir une gestion raisonnable de la dépense publique,

1. né en 1940, Bangladais, fondateur de la première institution de micro-crédit en 1976 qui lui a valu le prix Nobel de la paix en 2006 dans "Banker to the Poor : Micro-Lending and the Battle Against World Poverty" , 2003



FIGURE 5.1: Muhammad Yunus en 2012.

loin de toute tentation électoraliste. Par ailleurs, les banques ne profitent pas outre mesure du pouvoir de création monétaire qui leur est confié. Pour l'illustrer, il suffit de regarder les taux de rendement servis aux actionnaires des banques qui ont toujours été inférieurs à ceux octroyés par les entreprises non-financières. Pour dans la Zone euro, les taux étaient de 8,6% contre 10,8% entre 2000 et 2015 par exemple (en ôtant pourtant à dessein les années 2008 et 2009 pendant lesquelles les banques ont vu leurs profits durement atteints par la crise financière). Enfin, les banques sont des grands pourvoyeurs d'emplois (198 500 employés de banques rien qu'en France à fin 2016, avec 18 100 embauches rien qu'au cours de cette année-là). Il convient, pour l'avenir du personnels des banques, de ne pas remettre en cause le monopole de création monétaire qui garantit leurs emplois.

- Le pouvoir de création monétaire octroyé aux banques est particulièrement surveillé.

Il ne s'agit pas là d'un chèque en blanc mais d'un mandat contraint par la Banque Centrale : il existe des obligations de réserves, des règles prudentielles et surtout une politique monétaire contraignante.

Ces deux éléments peuvent être assez aisément contrés, pour peu qu'un recul nécessaire soit pris. En effet, il nous suffit d'étudier les graves défauts du système actuel pour que ceux-ci viennent, de façon rédhitoire, entamer la crédibilité des arguments préférés des lobbyistes bancaires.

5.1 *Les banques ne servent pas l'intérêt général*

5.1.1 *Les banques, au service des très riches*

Bien qu'ayant une place centrale dans le fonctionnement de notre économie, il est illusoire de penser que cette importance implique de quelque façon que ce soit la nécessité pour les banques d'œuvrer pour l'intérêt commun et d'exercer le pouvoir de création monétaire dans l'optique de servir le plus grand nombre. En effet, les banques commerciales appartiennent à leurs actionnaires et, logiquement, leur objectif est de leur offrir un maximum de bénéfices.

Pour savoir exactement à qui profite le crime, il serait intéressant de connaître avec détails la liste des actionnaires des banques françaises. Mais cela est malheureusement impossible ! En effet, aucune loi n'oblige les banques à dévoiler la liste complète des noms de leurs propriétaires, ce qu'elles s'empressent évidemment de ne pas faire. Un tel manque de transparence, il est vrai commun à toutes les entreprises organisées sous la forme de société anonyme, est tout à fait regret-

table pour des entités qui se sont vu confier un rôle central dans le financement de l'activité économique.

À défaut d'une liste détaillée, les banques font part au public d'information très lacunaires sur lesquelles il est cependant révélateur de s'attarder quelques instants. Prenons l'exemple de BNP Paribas, qui sera notre fil rouge tout le long de cette partie, qui indique les informations suivantes quant à ses propriétaires à fin 2016.

Actionnaire	Parts dans BNPP
État belge	10%
BlackRock Inc.	5%
Grand-Duché de Luxembourg	1%
Salariés	5%
Actionnaires individuels	4%
Investisseurs Institutionnels européens	43%
Investisseurs Institutionnels hors-Europe	30%
Divers et non-identifiés	2%

TABLE 5.1: Actionnaires de BNPP à fin 2016.

Première constatation, miracle de l'internationalisation des échanges, la Belgique, par l'intermédiaire d'une institution financière qu'elle possède (la SFPI) détient 10% de la plus grande banque française. Ainsi, de façon très grossière, nous pouvons dire que les Belges décident de l'allocation d'un dixième de la monnaie créée par la plus grande banque de notre pays.

Par ailleurs, nous nous rendons compte que les investisseurs institutionnels, les "zinzins" selon le sobriquet qui leur est communément donné, constituent les trois quarts de l'actionnariat. Ce terme désigne des organismes collecteurs d'épargne tels que les assureurs, les caisses de retraite ou les fonds de pension qui peuvent être détenus par des actionnaires du monde entier, et en particulier par d'autres zinzins, la consanguinité étant souvent de mise. Ainsi, pour réellement connaître les propriétaires de BNP Paribas, il faudrait avoir la liste des actionnaires de la banque, puis le détail des actionnaires des zinzins au capital de BNPP, puis le détail des actionnaires des zinzins au capital de BNPP, puis le détail des actionnaires des zinzins au capital des zinzins au capital des zinzins au capital de BNPP... Les investigations s'avèreront rapidement épuisantes et il est ainsi impossible de connaître réellement le nom des personnes qui possèdent BNPP.

Certains pourraient être tentés d'affirmer que les zinzins sont détenus par des petites gens : les propriétaires d'une assurance-vie, les personnes ayant cotisé pour leurs retraites. Malheureusement, nous ne pouvons absolument pas en être convaincus. En effet, sachant que 21 milliardaires français ont un patrimoine supérieur à celui cumulé de

25 millions de nos compatriotes, il est loin d'être incongru de considérer qu'une large part des investisseurs français des zinzins n'est en réalité constituée que par une petite poignée de très riches.

5.1.2 Les banques, championnes de la fraude fiscale

En l'absence de ressources géologiques extraordinaires qui pourraient financer à moindre frais le fonctionnement de notre pays, l'impôt joue un rôle vital dans la prise en charge des dépenses publiques nécessaires au maintien d'une société viable.

Il est alors assez amusant de voir les banques user de tous les moyens possibles pour substituer la charité à la solidarité en finançant par exemple des actions de mécénat qui leur permettront de réduire les impôts payés à l'État. Néanmoins, s'il ne s'agissait pour les banques que de choisir à qui allait leurs impôts, notre critique resterait assez ténue. Mais il s'avère également que les banques françaises sont des championnes de l'évasion fiscale, qui leur permet de réduire l'assiette des bénéfices taxables en France. La fraude fiscale est difficile à démontrer, les montages juridiques étant toujours bien ficelés. Mais quelques chiffres produits par Oxfam International permettent d'objectivement attester du problème et de dénoncer l'utilisation abusive des paradis fiscaux par les banques :



FIGURE 5.2: Logo de l'association Oxfam.

- Les vingt plus grandes banques européennes déclarent 26 % de leurs bénéfices dans les paradis fiscaux, soit 25 milliards d'euros en 2015, mais seulement 12 % de leurs chiffres d'affaires et 7 % de leurs employés.
- Ces vingt banques européennes déclarent au global 628 millions d'euros dans des paradis fiscaux où elles n'ont pourtant aucun employé et 383 millions d'euros de bénéfices sur lesquels elles ne payent pas un seul euro d'impôts.
- Les activités des vingt banques européennes sont plus de deux fois plus lucratives dans les paradis fiscaux que dans les autres pays. Pour 100 euros de chiffre d'affaires, les banques européennes déclarent 42 euros de bénéfices dans les paradis fiscaux, contre 19 euros en moyenne.

Concernant BNPP, la banque parvient à dégager 134 millions d'euros de bénéfices, sans employés, et sans payer un seul euro d'impôt aux Iles Caïmans ! Il s'agit là de millions d'euros qui échappent tranquillement à tout regard de l'État pour aller directement dans la poche des actionnaires de la banque.

Sur le sujet, il convient de relever la morgue incroyable dont peuvent faire preuve les banques françaises. En 2012, le directeur de la Société

Générale alors auditionné par la commission d'enquête du Sénat avait indiqué, sous serment, que sa banque avait rompu tout lien avec les paradis fiscaux les plus récalcitrants. Néanmoins, son témoignage s'est avéré être complètement faux quand, en 2016, a éclaté l'affaire des Panama papers², révélant les montages exotiques mis en place par la banque pour permettre à certains de ses clients de frauder le fisc. Un faux témoignage étant passible de cinq années de prison, pensez-vous que le directeur de la Société Générale ait été inquiet? Pas du tout! Dans un vote à huis clos, le Sénat a décidé le 26 mai 2016 de n'absolument rien faire à son égard. Il est vrai que le pouvoir de pression des banques est extrêmement important, ce qui limite toujours l'action du pouvoir politique.

5.1.3 *Les banques, puissant groupe de pression*

Le lobbying est un anglicisme : au XIX^{ème} siècle, au Royaume-Uni, le terme "lobby" désignait les couloirs du Parlement où des personnes, défendant leurs intérêts propres, parvenaient à interpeler les parlementaires pour discuter avec eux. Il s'avère que cette image d'Épinal est maintenant bien loin du quotidien des lobbyistes bancaires qui n'ont plus besoin de coincer les parlementaires entre deux portes pour faire valoir leurs arguments : les politiques de tous bords et leurs équipes les écoutent avec beaucoup d'intérêt et sont toujours prêts à reprendre leurs arguments. En effet, que ce soit les députés dont le mandat arrive à échéance ou les hauts fonctionnaires destinés à plafonner dans leurs carrières à Bercy ou à la Direction Générale du Trésor une fois la trentaine passée, il est toujours utile de se conformer aux souhaits du lobby bancaire pour s'assurer les faveurs d'entreprises qui pourront un jour leur offrir une carrière hyper-rémunérée. On assiste ainsi à un phénomène de pantouflage, voire de "Revolving Doors" (portes tournantes) avec des politiques et hauts fonctionnaires qui alternent service publique et service de la haute finance, défendant en tout temps les intérêts de cet employeur des plus généreux. Les exemples édifiants sont légions en France : François PÉROL (Inspecteur général des finances (IGF), travaille dans plusieurs ministères avant de rentrer à la banque Rothschild en 2005, puis est nommé secrétaire générale adjoint de l'Élysée en 2007 avant d'être propulsé à la tête du groupe Banque populaire - Caisses d'épargne en 2009), Frédéric OUDÉA³ (IGF, travaille comme conseiller de Nicolas Sarkozy lorsque celui-ci est ministre du budget avant de rejoindre la Société Générale en 1995 dont il est l'actuel directeur), Emmanuel MACRON (IGF, travaille comme banquier d'affaire pour la banque Rothschild en 2008 avant de rejoindre le secrétariat de l'Élysée puis le gouvernement de François Hollande à partir de 2012).

2. Les "Panama Papers" désignent la fuite de millions de documents confidentiels exposant les noms des actionnaires de centaines de milliers de sociétés panaméennes créées dans une optique d'évasion fiscale. Des chefs d'États, des milliardaires et des célébrités du monde entier se sont vues épinglées.

3. Qui avait proféré l'énormité suivante, lors d'une audition à la Commission des affaires économiques de l'Assemblée Nationale en 2011 : "Nous ne pouvons créer de l'argent. Il nous faut le collecter à travers les dépôts des particuliers et des entreprises ainsi que par des émissions sur les marchés."

"Mon véritable adversaire n'a pas de nom, pas de visage, pas de parti, il ne présentera jamais sa candidature, et pourtant il gouverne [...], c'est le monde de la finance", telle a été la phrase prononcée par François Hollande dans son discours du Bourget en 2012 qui avait alors donné à sa campagne l'impulsion nécessaire à son élection. Néanmoins, une fois au pouvoir, nous le constatons maintenant avec recul, la finance fut loin d'être son adversaire. Un exemple marquant, mettant en scène l'ancien dirigeant de BNPP, illustre à merveille la connivence entre pouvoir politique et banquiers. En 2015, la Banque de France était en quête d'un nouveau gouverneur. Le Président de la République, contre l'avis de nombreux économistes et observateurs impartiaux, a alors fait le choix incroyable de nommer à ce poste l'ancien directeur général de BNPP, la plus grande banque de notre pays. Évidemment, l'impartialité d'un tel personnage ne pouvait et ne pourra à aucun moment exister, ce qui est d'ailleurs plus que visible au quotidien à travers ses interventions dans les médias et ses prises de position : exemple parmi tant d'autre, notre pays, par la voix du gouverneur de la Banque de France donc, est désormais l'un des plus grand opposant à la finalisation des accord de Bâle 3 ayant pourtant pour incidence d'accroître les exigences de fonds propre des banques, les rendant ainsi moins rentables, mais beaucoup plus sûres. Par ailleurs, de par sa fonction, le gouverneur de la Banque de France est aussi le président du collège de l'autorité de contrôle prudentiel et de résolution, l'autorité chargée du contrôle des banques en France. Il va donc sans dire que nos grandes banques, et en particulier BNPP, seront peu inquiétées au cours des six trop longues années du mandat de ce gouverneur.

5.1.4 Les banques, "pile je gagne, face tu perds"

Les banques recueillent les économies et sont à l'origine du financement des projets de tout un chacun. Ainsi, pour peu que l'une d'entre elle fasse faillite, c'est l'épargne de centaines de milliers de Français qui s'évapore et des pans entiers de l'économie qui voient leurs approvisionnements en argent frais suspendus. Il est ainsi impossible de laisser se produire le dépôt de bilan d'une banque de grande taille car elle entraînerait irrémédiablement l'ensemble du pays dans sa chute. Ces entités sont bien nombreuses en France (BNPP, Société générale, Groupe BPCE et Crédit agricole) et a prennent juste titre les qualificatifs de banques systémiques et de "Too big to fail" ("trop grosses pour faire faillite" en français).

Nous avons donc la situation suivante :

- En temps d'économie florissante, les banques engrangent de confortables bénéfices redistribués aux actionnaires et dirigeants. Ce n'est



FIGURE 5.3: Un homme manifestant devant la Bank of America à New York, États-Unis, 2011.

donc qu'une poignée de Français qui profitent de ces bons résultats
– PILE, JE GAGNE !

- En temps de crise violente mettant en péril les banques, les pouvoirs publics viennent à leur secours pour éviter la disparition des dépôts des clients et une diminution des capacités de prêt à l'économie. Concrètement, l'État met notamment à disposition des banques sa puissance financière (c'est-à-dire sa capacité à lever de l'impôt) comme garantie explicite offerte aux créanciers des banques en difficulté. C'est donc l'ensemble des citoyens qui paient ici la facture – FACE, TU PERDS !

La récente crise de 2008 a illustré à merveille ce mécanisme des plus retors ou les pertes sont socialisées et les profits privatisés. Suite à la retentissante faillite de la vénérable banque Lehman Brothers, que les États-Unis avait refusé de sauver, un vent de panique a agité le monde de la finance : si une banque d'une telle réputation pouvait faire faillite, c'est que toutes les autres étaient elles aussi potentiellement sur la sellette ! Comme une trainée de poudre, la faiblesse du niveau de fonds propres des banques a rapidement entraîné une défiance totale à leur égard de la part des investisseurs mais aussi des banques elles-mêmes ! Le marché interbancaire s'est alors retrouvé complètement paralysé, les institutions ayant des liquidités excédentaires refusant de les avancer à celles dans le besoin.

Face au risque de dépôt de bilan des banques "too big to fail", la France a alors décidé de sortir le grand jeu en mettant ses propres deniers complètement à disposition des entités fragilisées :

- Les banques se sont vues recapitalisées par l'État, par l'intermédiaire de l'achat de titres de dette subordonnée ou par l'entrée pure et simple au capital : 20 milliard d'euros ont ainsi été investis dans les cinq plus grandes banques du pays et dans Dexia, une institution Franco-belge.
- L'État a aussi consenti à prêter tout simplement des tombereaux de liquidités aux banques pour qu'elles puissent faire face au gel du marché interbancaire : 77 milliards d'euros ont ainsi été octroyés aux banques.
- Le gouvernement a par ailleurs donné l'assurance au monde entier qu'il ne laisserait jamais ses banques faire faillite et qu'il serait toujours présent en dernier ressort, au-delà des largesses déjà accordées. Cette déclaration ne semble a priori n'avoir rien coûté, mais la réalité est bien différente ! En effet, l'État devant emprunter sur les marchés pour financer son budget et les investisseurs jugeant logiquement que les capacités de remboursement de la France se

trouvaient diminuées du fait de la garantie illimitée accordée à ses banques, les taux d'intérêts appliqués au pays ont été revus à la hausse. Cette situation a alors eu pour conséquence de creuser encore davantage la fameuse dette de notre pays.

Évidemment, les cinq groupes bancaires recapitalisés ont réalisé, dès 2009, d'énormes bénéfices (11 milliards d'euros, soit deux fois plus qu'en 2008) dont seule une portion congrue aura été destinée aux caisses de l'État pour le rembourser des recapitalisations et prêts consentis. D'ailleurs, BNPP s'est empressée de choyer ses pauvres traders qui avaient vu leurs rémunérations variables diminuer pendant l'année 2008 : la banque a ainsi distribué en 2009 et 2010, 1 milliard d'euros à ses 4 000 traders, soit un bonus moyen de 250 000 euros par personne !

5.2 *Le pouvoir de création monétaire par les banques commerciales est piètrement surveillé*

Insensibles aux incitations de la Banque Centrale Européenne et soumises à des règles prudentielles peu efficaces, les banques commerciales ne voient leur pouvoir de création monétaire que très faiblement contraint.

5.2.1 *Les limites de la politique monétaire*

Fin 2016, les investissements des cinq plus grandes banques françaises en crédits aux particuliers (hors prêts immobiliers) et aux entreprises représentaient seulement 25% de leurs actifs agrégés. En d'autres termes, seulement un quart des investissements des banques était destiné au financement de l'économie réelle ! L'octroi de liquidités aux entreprises non financières et aux particuliers devrait, dans un fonctionnement sain du monde bancaire, constituer la priorité des banques de notre pays. Mais ce sont les actions, obligations, immeubles, produits dérivés exotiques et autres objets de spéculation qui obtiennent les faveurs des banquiers car bien plus rentables ! Rien n'est vraiment fait pour empêcher les banques de choisir elles-mêmes leurs allocations d'actifs sans aucuns soucis pour le sort concret de l'économie de notre pays.

La Banque Centrale Européenne, à travers sa politique monétaire, pourrait jouer un rôle de gendarme dans ce domaine. Mais elle reste impuissante face aux volontés des banques, comme l'illustre l'exemple récent du quantitative-easing.

Suite à la crise bancaire de 2008, l'économie européenne s'est trouvée gravement ralentie et un risque de déflation commençait de plus en plus sérieusement à peser sur notre vieux continent. Les politiques

monétaires conventionnelles (baisses drastiques des taux directeurs) ne fonctionnant visiblement pas, la BCE décida, après longue réflexion, d'avoir recours à la pratique non-usuelle de l'assouplissement quantitatif. Comme nous avons déjà pu le voir, le quantitative-easing consiste en l'achat par la Banque Centrale de titres de dettes d'entreprises et d'États auprès des institutions financières, dont les banques font partie. À ce titre, il constitue, pour beaucoup d'observateurs, une violation de l'interdiction normalement faite à la Banque Centrale de "faire marcher la planche à billets". Mais ainsi, depuis mars 2015, la BCE s'est engagée à racheter jusqu'à 80 milliards d'euros de titres de dette aux banques, chaque mois. Fin 2016, ce sont donc environ 1 400 milliards d'euros qui ont été dépensés par la BCE dont l'objectif initial était louable : il s'agissait pour les banques de troquer leurs investissements (envers les États et les entreprises) contre de l'argent frais qu'ils auraient pu à nouveau investir dans l'économie réelle. Cela aurait alors dû permettre à la fameuse "croissance" de repartir, créant ainsi emplois et bonheur en Europe.

Évidemment, la réalité est tout autre. Mais nous ne sommes pas surpris car nous avons déjà constaté précédemment la faible propension qu'ont les banques à investir dans l'économie réelle. Les institutions financières ont ainsi accepté avec plaisir de troquer leurs dettes souveraines (c'est-à-dire sur les États) et sur les entreprises contre de l'argent frais, d'autant plus qu'elles le faisaient avec profit, mais elles ont ensuite préféré réinvestir cette argent dans... les marchés financiers ! Il n'a pas été question de financer des grandes infrastructures, des projets d'avenir ou des prêts aux petits commerces, susceptibles de ranimer une économie souffreteuse. Les montants énormes de monnaie octroyés ont été tranquillement détournés de la destination initialement prévue par la BCE pour alimenter la spéculation, provoquant une augmentation insensée du cours des obligations. Les gagnants dans l'affaire sont facilement trouvés : les banques et les riches particuliers détenteurs d'un patrimoine comportant ce type de produits financiers ont vu la valorisation de leurs fortunes s'accroître instantanément et sans efforts, effet d'autant plus avantageux pour eux que l'inflation est restée à un niveau très faible. **La privatisation des bénéfiques dans toute sa splendeur !**

Mais si la situation avantage aujourd'hui les banques, elle sera dangereuse pour la société dans son ensemble à un horizon plus lointain. En effet, le bilan des institutions financières regorgeant désormais d'obligations survalorisées, mais rapportant peu d'intérêts, le retour inéluctable de l'inflation et d'une hausse des taux d'intérêt va entraîner une dépréciation de ces titres. La mécanique est simple : les taux montent, les obligations nouvellement émises présentent alors des taux plus élevés que les vieilles obligations qui sont donc désormais moins

rentables et boudées par les investisseurs. Ainsi, suite à une prochaine remontée des taux, les banques seront alors propriétaire d'un tas de vieilles obligations ne valant plus grand-chose, ce qui pourrait causer leur faillite. Et bien sûr, ce seront aux États, c'est-à-dire à tous les citoyens de payer l'addition pour les abus de quelques-uns. **La socialisation des pertes dans toute sa splendeur!**

5.2.2 Les règles prudentielles sont trop légères : le cas du capital bancaire

Les banques doivent disposer d'un minimum de capitaux propres pour pouvoir exercer leur activité : en dessous d'un seuil, prévu réglementairement, elles sont considérées comme étant en faillite. Ces règles prudentielles ont pour principal intérêt de forcer les banques à se constituer un coussin de sécurité leur permettant d'absorber des pertes inattendues et a pour effet de limiter leur possibilité de création monétaire. Toujours longuement discutées avant leur adoption par les plus grandes Banques Centrales de la planète, au sein du discret Comité de Bâle logé par la Banque des Règlements Internationaux en Suisse, il apparaît néanmoins que les règles prudentielles sont bien trop laxistes et ne constituent pas des gardes fous suffisants pour prévenir les comportements irresponsables des banques. Dans les faits, ces dernières peuvent en toute impunité prendre plus de risques que les fonds propres dont elles disposent ne pourraient raisonnablement leur permettre.



FIGURE 5.4: Siège de la Banque des Règlements Internationaux, à Bâle, Suisse.

Aujourd'hui, il est nécessaire pour une banque que ses capitaux propres dépassent 8% de ses "actifs pondérés". Concrètement, sans jargon technique : Si une banque souhaite prêter 1 000 euros à un particulier, l'institution devra a priori être dotée d'un montant de fonds propres qui vaut $8\% \times$ la pondération relative à un prêt à un particulier (c'est-à-dire 75%) \times 1 000 euros, d'après l'article 123 du règlement (UE) n°575/2013, soit 60 euros.

Or, deux graves défauts viennent entacher cette méthode de calcul :

- Tout d'abord, il apparaît que le niveau de fonds propre de 8% exigé de la part des régulateurs n'est pas satisfaisant. En effet, la banque Lehman Brothers avait par exemple un ratio de solvabilité de 11% peu de temps avant son effondrement en 2008! Ainsi, une hausse du seuil demandé apparaît comme incontournable. Bien sûr, les banques sont réfractaires à toute velléité d'augmentation trop importante du ratio de solvabilité minimum car, pour elles, une hausse de leurs capitalisations, bien que diminuant les risques de faillite, signifierait avant tout une dilution de l'actionnariat et donc des bénéfices distribués par tête.



FIGURE 5.5: L'enseigne de la banque Lehman Brothers en vente, Christie's, Londres, Royaume-uni, 2010.

- Par ailleurs, il s'avère que les banques ont la possibilité de déterminer elles-mêmes la pondération à appliquer à leurs expositions. Le taux de 75% présent dans l'exemple ci-dessus est bien inscrit dans la réglementation et s'applique bien usuellement aux banques. Cependant, pour les plus grosses d'entre-elles, qui présentent les capacités d'effectuer des modélisations complexes, il leur est donné l'autorisation de "calculer" elle-même les coefficients qui correspondent le mieux aux risques qu'elles prennent. En d'autres termes, les grosses banques "too big to fail" peuvent, pour peu qu'elles parviennent à l'étayer un minimum, retenir les coefficients de pondération qui leur conviennent. Évidemment, elles font tout pour que ceux-ci soient les plus petits possibles afin de diminuer leurs exigences de fonds propres. Cette situation est ubuesque : des institutions financières dont la faillite serait une catastrophe pour l'économie parviennent par ce biais à limiter leurs exigences de capitaux propres et donc à prendre davantage de risques. Mais, comme toujours, ce qui n'est à l'évidence pas très raisonnable pour la société est très profitable pour les banques qui peuvent ainsi dégager davantage de bénéfices.

5.3 *Résumons !*

La création monétaire par les banques commerciales, à la base du fonctionnement de notre économie, connaît de graves dysfonctionnements qui tiennent leur origine à la fois de la nature même des banques, entités commerciales souhaitant coûte que coûte réaliser du profit, et du manque de contre-pouvoir exercé sur leur activité par la Banque Centrale.

- Les banques ne servent pas l'intérêt général : elles sont au service des riches qui les possèdent, elles se soustraient par tous les moyens au paiement de l'impôt en France, méprisant la démocratie elles noyautent le pouvoir politique et l'administration pour faire valoir leurs arguments et enfin, elles sont dangereuses pour l'équilibre même de notre économie comme l'illustre la crise bancaire de 2008.
- Le pouvoir de création monétaire par les banques commerciales n'est pas contraint : les résultats médiocres de la politique monétaire non-conventionnelle récemment mise en place par la BCE illustrent la faiblesse de cette institution et les règles prudentielles sont bien trop légères.

6

Les alternatives au système actuel



"Rien n'est permanent, sauf le changement."
Héraclite d'Éphèse¹

Lors de l'élection présidentielle de 2017, le sujet du monopole de la création monétaire par les banques commerciales a été mis sur la table par les candidats. Une large majorité d'entre eux, huit sur onze, se sont prononcés dans leurs programmes pour un changement des règles à ce sujet. Certains, les plus radicaux, souhaitaient une nationalisation totale de la création monétaire (et donc des banques) tandis que les autres se sont concentrés sur un retour à l'autorisation pour la Banque Centrale de créer de la monnaie destinée à tous (États, entreprises et particuliers) ou seulement au financement des États. Au premier tour de l'élection, ces huit candidats ont recueillis 50% des suffrages, illustrant ainsi qu'une évolution des mécanismes régissant la création monétaire est acceptée (sinon souhaitée) par un grand nombre de Français.

1. Philosophe grec de la fin du VI^{ème} siècle avant J.C.

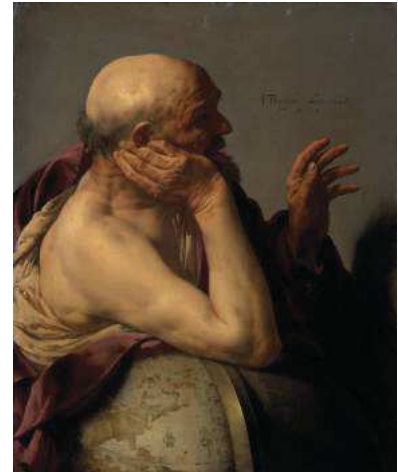


FIGURE 6.1: Héraclite, huile sur toile d'Hendrick ter Brugghen, 1628.

TABLE 6.1: Propositions des candidats à l'élection présidentielle française de 2017 concernant la création monétaire et suffrages obtenus.

Nationalisation		Banque Centrale peut prêter :			
		sans restrictions		aux États uniquement	
Candidat	Voix	Candidat	Voix	Candidat	Voix
Jacques CHEMINADE	0,18%	Jean LASSALLE	1,21%	François ASSELINEAU	0,92%
Nathalie ARTHAUD	0,64%			Nicolas DUPONT-AIGNAN	4,7%
Philippe POUTOU	1,09%			Jean-Luc MÉLENCHON	19,6%
				Marine LE PEN	21,3%
TOTAL : 1,91%		TOTAL : 1,21%		TOTAL : 46,52%	

Au-delà des propositions formulées lors de la présidentielle, des solutions plus ou moins complexes et surtout plus ou moins crédibles sont envisageables pour modifier la façon dont la création monétaire fonctionne de nos jours : retour à l'étalon-or, bank-run organisé, monnaies locales complémentaires, quantitative-easing pour le peuple, encadrement du crédit par l'État, renforcement drastique des règles prudentielles et des ratios de fonds propres, système monétaire à réserves totales, création de banques éthiques, monnaie fondante ou même recours aux crypto-monnaies... et nous en oublions !

6.1 Passage en revue des différentes réformes possibles

6.1.1 Retour à l'étalon-or

L'étalon-or est un système dans lequel la monnaie fiduciaire (les pièces et les billets) émise par la Banque Centrale est définie comme valant un certain poids d'or et est immédiatement convertible en ce métal sur demande. Si l'étalon est adopté par plusieurs pays, les taux de changes entre leurs monnaies sont fixes², ce qui simplifie grandement les échanges : l'or devient alors monnaie internationale. Ce mode de fonctionnement a largement eu cours à travers le monde par le passé.

Néanmoins, ce système a été abandonné lors de la première guerre mondiale et a connu des soubresauts jusqu'à son abandon définitif en deux étapes à l'échelle internationale : lors des accords qui ont eu lieu dans la ville américaine de Bretton Woods en 1944 (la parité avec l'or fut remplacé par une parité avec le dollar, convertible en or) puis en 1971 (lorsque les États-Unis abandonnèrent définitivement la possibi-

2. Par exemple, un franc français valant 0,29025 g d'or fin donnait lieu aux changes suivants en 1912 :

- 1 dollar américain = 5,17 francs
- 1 mark = 1,24 francs
- 1 livre sterling = 25,23 francs
- 1 couronne austro-hongroise = 1,05 francs
- 1 rouble = 2,67 francs
- 1 florin néerlandais = 2,09 francs
- 1 piastre ottomane = 7,06 francs

lité de changer leur monnaie en or).

Dans un tel système, l'évolution de la quantité de monnaie fiduciaire en circulation dépend de la taille du stock d'or : il n'est pas possible pour la Banque Centrale d'imprimer plus de billet que ce que ses réserves d'or ne le lui permettent. La politique monétaire est donc complètement dépendante de la quantité de métal précieux disponible, ce qui entraîne une inflation faible. Par ailleurs, la création monétaire par les banques commerciales se trouve elle aussi contrainte par l'étalon-or. En effet, chaque banque doit détenir des réserves pour faire face aux retraits de ses clients. Or, l'émission de liquidités étant justement limitée dans un système à étalon-or, les banques commerciales se retrouvent par voie de conséquence contraintes dans la constitution de leurs réserves, freinant ainsi leurs possibilités d'octroi de crédits. Ainsi, l'étalon-or a pour avantages de garantir la valeur de la monnaie fiduciaire en une quantité de métal précieux, de limiter l'inflation, et, cela est lié, de limiter l'action de création monétaire débridée des banques commerciales.

Néanmoins l'étalon-or présente de graves défauts qui en font une piètre réforme du système actuel. En effet, en 2014, la France n'apparaissait qu'au 31^{ème} rang mondial des pays producteurs d'or grâce à la Guyane, classée entre la Côte d'Ivoire et l'Équateur. Avec environ 16 tonnes d'or extraites, nous sommes bien loin des 462 tonnes chinoises, 272 tonnes australiennes ou 210 tonnes américaines. Les échanges internationaux se faisant à partir d'or, nous nous retrouverions bien désavantagés de par la nature de notre sous-sol. Aussi, la valeur de l'or détenu par les Banques Centrales -1 300 milliards de dollars- est largement inférieure à celle des dépôts bancaires mondiaux -61 000 milliards de dollars. Ainsi, les billets émis par les Banques Centrales ne permettraient de couvrir que 2 % des dépôts. Or la mise en place d'un tel système verrait les déposants se "ruer vers l'or" et exiger la conversion d'une partie de leurs avoirs en ce métal. Pour obtenir un meilleur taux, il faudrait réévaluer massivement le cours de l'or, ce qui serait une aubaine non méritée pour les gros détenteurs privés actuels. Enfin, il paraît absurde de laisser la croissance de notre économie complètement bridée par la découverte et l'exploitation d'un minerai précieux. Même le système actuel, pourtant loin d'être idéal, a au moins le mérite de s'être défait d'une situation digne d'un autre âge.

6.1.2 *Bank-run organisé*

Le 6 octobre 2010, le joueur de football Éric Cantonna déclarait aux journalistes de Presse Océan : "La révolution, aujourd'hui, se fait dans les banques : tu vas à la banque de ton village et tu retires ton ar-

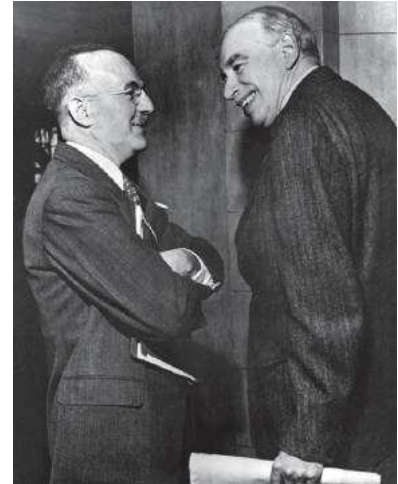


FIGURE 6.2: Harry Dexter White (à gauche) et John Maynard Keynes qui furent les deux protagonistes principaux de la conférence tenue à Bretton Woods, 1946.



FIGURE 6.3: Pollution d'une crique par l'orpaillage en Guyane, 2006.

3. Albert Spaggiari (1932 – 1989), connu pour avoir été le cerveau du "casé du siècle" survenu à la Société générale de Nice, en juillet 1976. Le mode opératoire ingénieux passant par les égouts, l'absence de victime, le message inscrit sur le mur du coffre "Ni armes, ni violence et sans haine" et la cavale qui a duré jusqu'à sa mort ont fait de Spaggiari une légende du grand-banditisme.



FIGURE 6.4: Albert Spaggiari (date inconnue).



FIGURE 6.5: Ruée bancaire à la banque Northern Rock le 14 septembre 2007.

gent. Et s'il y avait 20 millions de gens qui retirent leur argent, le système s'écroule. Pas d'armes, pas de sang, rien du tout, à la Spaggiari³.". L'appel fut reçu par quelques collectifs d'internautes qui décidèrent de lancer formellement un appel à retirer l'argent déposé sur son compte le 7 décembre 2010. Branle-bas de combat à l'état-major de la haute banque française ! Face au propos d'un simple sportif, le directeur général de BNP Paribas, le président de BPCE et de la Fédération bancaire française, la ministre de l'Économie, Christine Lagarde, et le ministre du Budget, François Baroin, prennent parole contre une telle initiative. En effet, si quelques millions de Français se précipitaient aux guichets pour réclamer leurs économies, les banques seraient dans un embarras immense ! Nous l'avons vu, elles n'ont pas de réserves de liquidités suffisantes pour couvrir l'ensemble des dépôts puisqu'elles tablent sur le fait qu'une grande partie de ces derniers resteront dans leurs livres de compte et ne seront jamais convertis en monnaie-papier. Une telle panique bancaire ("bank run" en anglais) causerait irrémédiablement la faillite de l'ensemble des banques françaises. Mais vous le savez, vous l'auriez constaté sinon, l'appel du sportif ne fut pas particulièrement suivi et ne provoqua aucuns remous, sinon médiatiques.

Des bank-runs ont cependant eu lieu par le passé, sans pour autant avoir été planifiés : aux USA en 1907 lors de la "panique des banquiers" pendant la Grande Dépression, en Argentine en 1998 lors de la crise économique, ou plus récemment au Royaume-Uni en 2007 visant la banque Northern Rock qui subissait de plein fouet la crise bancaire. Néanmoins face à un tel risque, les banques françaises ont prévu la parade : il n'est pas possible de retirer de grosses sommes d'argent en liquide de sa banque. En effet, vous avez, lors de l'ouverture de votre compte, signé une convention avec votre banque qui limite vos droits de retrait maximum par jour et par semaine. Cela peut être 200 euros, ou même quelques milliers d'euros mais cela limite beaucoup les possibles dommages d'un bank-run organisé.

Quoiqu'il en soit, la faillite généralisée du système bancaire ne serait en rien une bonne chose et signifierait l'effondrement entier de notre système économique : comment alors se nourrir ou même se chauffer ? Et il est sûr que pillages, vols et violences ne tarderaient pas à s'exprimer ouvertement dans les rues.

6.1.3 Monnaies locales

Une monnaie locale est une devise qui a pour vocation de n'être échangée que dans une zone géographique restreinte. Contrairement à l'euro, elle n'a pas cours légal, c'est-à-dire qu'on ne peut forcer une personne à la recevoir en paiement. Mais les volontaires souhaitant faire vivre la monnaie, clients et commerçants, peuvent l'utiliser

comme bon leur semble, en parallèle des euros. On peut compter plusieurs milliers de monnaies locales complémentaires à travers le monde et plusieurs dizaines en France où elles ont, depuis la loi Hamon de 2014, un statut juridique officiel : Doume à Clermont Ferrand, Lou pelou dans le Limousin, Roue dans le Vaucluse et les Bouches du Rhône, Sol-violette dans le Bassin toulousain... Par exemple, dans le Pays basque français, l'eusko, créé en 2013 permettait en juin 2017 à 3 000 personnes et plus de 650 entreprises de commercer sur la base de 580 000 eusko (1 eusko valant 1 euro).

Ces monnaies, échangées contre des euros et échangeables à tout moment dans l'autre sens, ont l'immense avantage de circuler uniquement localement, orientant ainsi les comportements de consommation des utilisateurs vers des biens produits près de chez eux, préservant l'environnement et dynamisant l'économie du secteur. Ici, il n'est pas question de spéculation sur les marchés financiers ou de possible crise bancaire. L'argent reste au sein de la communauté, à son entier service.

6.1.4 *Quantitative-easing pour le peuple*

Nous l'avons vu, l'assouplissement quantitatif lancé par la BCE en 2015 ne tient pas ses promesses. Les dizaines de milliards d'euros injectés dans l'économie par l'intermédiaire des grandes institutions financières n'ont aucunement retombés sur l'économie réelle. Seuls les marchés financiers, massivement investis par les banques riches de ces nouvelles liquidités, ont réellement profité de l'aubaine provoquant la hausse du prix des actions et des obligations. Ainsi, ce sont seulement les plus riches d'entre nous, qui détiennent en quantité de tels produits financiers au sein de leurs épargnes qui ont vu leurs fortunes grandir. Pire, le gonflement des marchés financiers semble constituer une bulle en devenir qui, lorsqu'elle éclatera, sera à l'origine d'une crise financière. Il semble donc nécessaire d'orienter l'utilisation des liquidités mises à disposition des institutions financières par la Banque Centrale Européenne, c'est ce que propose l'initiative Quantitative-Easing (QE) pour le Peuple!

D'après celle-ci, la monnaie fraîchement créée devrait être directement confiée aux ménages (c'est l'"helicopter money"!) ou alors devrait financer sans intermédiaires des projets d'intérêts généraux tels que des infrastructures d'énergie verte ou des logements décentes pour tous. Plus de vingt économistes français soutiennent ce QE pour le Peuple (Jézabel Couppey-Soubeyran, Jacques Sapir...), ainsi que de nombreux personnages publics tels que Nicolas Hulot à travers sa Fondation pour la Nature et l'Homme.

Si les modalités précises du QE pour le Peuple devront être tranchées, car il faudra choisir entre le financement de la transition éco-



FIGURE 6.6: Autocollant signalant les commerces acceptant les paiements en eusko, Bayonne, 2017.

logique et la stimulation immédiate de la consommation des ménages, l'idée est dans tous les cas extrêmement prometteuse et mérite d'être soutenue.

6.1.5 Encadrement du crédit par l'État

Entre 1972 et 1985, un mécanisme d' "encadrement du crédit" avait cours en France et permettait à la Banque Centrale de limiter l'octroi de crédits, et de manière plus générale l'usage du pouvoir de création monétaire, par les banques commerciales.

Il s'agissait concrètement de sanctionner les banques qui avaient trop augmenté le volume de leurs actifs en les forçant à constituer auprès de la Banque de France des réserves non rémunérées, ce qui pesait alors sur les finances de l'institution fautive. En effet, la constitution de ces réserves devait être financée par un emprunt sur le marché interbancaire qui, lui, ne se faisait pas à un taux nul. La sanction était alors suffisamment dissuasive pour que les banques se conforment aux souhaits de développement de la masse monétaire décidé par l'État et le bilan des banques ne pouvait pas gonfler outre mesure. Néanmoins, la libéralisation de l'économie, paradoxalement entreprise sous un gouvernement de gauche, mit un terme à ce mécanisme en 1985, la régulation monétaire découlant alors, réforme après réforme, des seuls taux en vigueur sur le marché interbancaire.

Un retour à l'encadrement du crédit par l'État pourrait limiter l'expansion de la masse monétaire qui a permis l'émergence de la finance casino, tellement déconnectée des besoins de l'économie réelle. Aussi, cette nouvelle donne permettrait de contraindre l'accroissement de la taille des bilans des entités "too big to fail", ce qui serait vraiment une très bonne chose.

6.1.6 Renforcement et simplification des ratios de fonds propres

Les exigences de fonds propres imposées aux banques ne sont pas satisfaisantes. En effet, le capital bancaire doit respecter un niveau qui est en réalité beaucoup trop faible pour prévenir la moindre crise bancaire un tant soit peu sévère. Par ailleurs, les grosses banques, pouvant calculer elles-mêmes leurs charges en capital, s'ingénient à la minimiser pour être toujours plus rentables. Ainsi, les exigences de fonds propres doivent être calculées autrement et être réellement plus contraignantes pour les banques. Le système complexe de la pondération des expositions par le risque doit être abandonné au profit d'une métrique plus simple à mettre en œuvre : un ratio de levier élevé. Cette proposition, défendue par Finance Watch⁴, aurait pour objectif que les banques détiennent un niveau de capitaux propres correspondant à une fraction importante de leur bilan. Plus question pour les



FIGURE 6.7: Logo de Finance Watch dont la devise est "Pour une finance au service de la société".

4. Groupe d'experts basé à Bruxelles qui effectue un travail de plaidoyer dans le domaine de la réglementation financière et cherche à faire contrepoids au puissant lobby de l'industrie financière.

banques d'effectuer le moindre calcul inutilement complexe et dissimulateur, il s'agirait simplement pour elles de démontrer que le rapport capitaux propre/taille du bilan est suffisamment grand, valant par exemple 20% comme prôné par d'éminents économistes et personnalités⁵. Dans de telles conditions, les banques pourraient supporter des pertes exceptionnelles pouvant diminuer jusqu'à un cinquième de la valeur de leurs actifs, limitant ainsi leurs probabilités de faillite en cas de grave crise financière.

5. dont Robert Jenkins, ancien membre du comité de politique financière de la Banque d'Angleterre, dans son discours "Let's make a deal", juillet 2012.

6.1.7 *Financement de l'État par la Banque Centrale*

Nous l'avons déjà évoqué, au chapitre 2, section 2.4, page 31, l'État français ne peut pas demander la moindre avance, emprunter le moindre argent à la Banque Centrale Européenne. Cette disposition est figée dans le marbre puisqu'elle figure au sein du sacré "Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne", fruit du traité de Lisbonne de 2007, à son article 123.1 : "Il est interdit à la Banque Centrale Européenne et aux Banques Centrales des États membres, ci-après dénommées "banques centrales nationales", d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions, organes ou organismes de l'Union, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque Centrale Européenne ou les banques centrales nationales, des instruments de leur dette est également interdite."

Cette interdiction trouve son inspiration dans la volonté d'empêcher toute tentative déraisonnée d'un gouvernement de faire marcher de façon incontrôlée la "planche à billets" pour faire financer facilement ses projets en oubliant toute rigueur budgétaire. Ainsi, les États sont obligés de passer par les banques commerciales, et autres entités financières, pour s'endetter, situation signifiant donc en creux que le secteur privé, guidé par l'obtention de profit, s'avère plus raisonnable et efficace que le secteur public.

L'Allemagne est une grande promotrice de cette interdiction du financement de l'État par la Banque Centrale. Cette idée infuse visiblement dans les esprits de ce pays depuis des siècles puisqu'il est intéressant de noter que son plus grand dramaturge, Goethe, dans le Second Faust en 1832 raconte comment l'empereur du Saint Empire Germanique croulant sous les dettes est approché par le démon tentateur Méphistophélès qui lui souffle de simplement imprimer des billets pour rembourser ses créanciers. Cette anecdote est d'ailleurs retranscrite sur les murs des grandes salles de conférence de la Bundesbank, la Banque Centrale allemande. Aussi, très souvent, pour illustrer la fébrilité de l'Allemagne sur le sujet, on évoque l'épisode d'hyperinflation



FIGURE 6.8: Certains billets de banque ayant perdu toute valeur étaient utilisés pour tapisser les murs, Allemagne, 1923.



FIGURE 6.9: Irving Fisher en 1927.



FIGURE 6.10: Bank run à l'American Union Bank, New York, Etats-Unis, 1932.

de la République de Weimar qui a eu lieu dans l'entre deux guerres et qui aurait facilité la prise de pouvoir d'Hitler. Néanmoins, il faut se rappeler qu'à l'époque, si c'est bien une surchauffe de la planche à billets qui a causé un désastre, celle-ci n'était pas actionnée par la seule Banque Centrale. En effet, ce sont les banques commerciales privées, qui avaient elles aussi le droit d'émettre du papier-monnaie, qui sont les premières responsables ! D'ailleurs, le rétablissement d'une inflation raisonnable fut obtenu par Hjalmar Schacht, président de la Reichsbank, qui interdit aux banques commerciale d'émettre toute monnaie privée dès 1924.

Par ailleurs, la pensée selon laquelle les banques commerciales sont plus raisonnables que les États n'est pas forcément étayée. Nous avons vu ensemble que leur comportement prédateur au service des intérêts de quelques-uns dessert toujours l'intérêt général : fraude fiscale, lobbying, investissements sans autres objectifs que la spéculation. . .

Bref, cette interdiction de financement des États par les Banques Centrales ne semble trouver ni de raison historique, ni de justification économique. Il faudrait ainsi pouvoir la faire évoluer et permettre à la BCE de participer directement au financement des États.

6.1.8 Système monétaire à réserves totales

Lorsqu'on associe les termes "Suisse" et "banques", nous pensons tous immédiatement à l'évasion fiscale et au fameux secret bancaire. Rien de bien reluisant, n'est-ce pas ? Néanmoins, bien à l'encontre de nos préjugés, de nombreux Helvètes s'opposent en réalité à la toute-puissance des banques de leur pays et portent même actuellement un courageux projet de transformation de la façon dont la monnaie est créée par les banques : il s'agit de l'initiative populaire "Monnaie pleine".

La monnaie pleine (ou "système monétaire à réserve total" ou encore "100% monnaie") est une idée qui a fleuri dans les années 1930 dans les esprits d'économistes américains de l'université de Chicago associés à Irving Fisher de Yale. Les États-Unis venaient de subir le krach de 1929, traumatisme qui marqua le début de la Grande Dépression qui allait faire sombrer le monde entier, et les économies de nombreux Américains étaient alors dangereusement menacées par les difficultés éprouvées par les banques du pays. Pour prévenir les bank runs, le groupe d'économistes proposa un plan novateur dans lequel les banques devaient abandonner leur capacité de création monétaire au seul profit de la Banque Centrale et toujours disposer de suffisamment de liquidités pour couvrir entièrement les dépôts qu'elles s'étaient vues confier, d'où l'expression "100% monnaie". Dans un tel système deux types de banques coexistent : les banques de dépôt, dont l'activité limitée garan-

tit aux clients que leur épargne sera toujours entièrement disponible, et les banques d'investissement qui recueillent les économies des personnes qui souhaitent qu'elles soient ensuite prêtées. La Banque Centrale est, quant à elle, la seule entité capable de créer de la monnaie quelle met ensuite directement à disposition des États et des ménages. Cette proposition fut soutenue au cours du XX^{ème} siècle par pas moins de trois prix Nobel d'économie : Maurice Allais⁶, Milton Friedman⁷ et James Tobin⁸.

Ainsi, le Jeudi 24 décembre 2015, faisant suite à une initiative populaire soutenue par plus de 100 000 Suisses, la chancellerie fédérale a annoncé la tenue d'une votation (l'équivalent de notre référendum en France) au sujet de la mise en place de la monnaie pleine dans le pays. Le calendrier est encore incertain concernant la date présentation au Peuple suisse de cette proposition, le délai d'attente avant l'organisation de certaines votations étant déjà allé jusqu'à six ans... Mais, quelle que soit l'issue du scrutin, qui verra le lobby bancaire suisse se déchaîner pour préserver sa rente induite, la mobilisation des promoteurs de la monnaie pleine aura permis d'exposer en pleine lumière les manquements du système de création monétaire aujourd'hui en vigueur. Monnaie pleine en constitue une alternative crédible que nous serions bien inspirés d'imiter ! En effet, actuellement les économies des clients des banques de l'Union Européenne sont théoriquement garanties à hauteur de 100 000 euros, par déposant et par banque, par l'intermédiaire du fonds européen de garantie des dépôts. Or il est prévu que ce dernier ne soit pleinement opérationnel qu'à partir de 2024, une fois doté de 45 milliards d'euros. Le grand problème de cette garantie est qu'elle ne représentera que 0,8% de la totalité des dépôts en Europe ! Autant dire qu'il ne sera pas question, en cas de crise sévère, de laisser trop de banques faire faillite au risque de forcer de nombreux déposants à faire une croix sur leurs économies.

La monnaie pleine présente l'immense avantage de garantir pleinement les dépôts de tous les épargnants et met un terme aux banques "too big to fail". Aussi, soulignons que le mécanisme de monnaie pleine permettrait à la Banque Centrale Européenne de mettre directement de la monnaie à disposition des États et de la population, ce qui freinerait toute activité spéculative et encouragerait les investissements d'avenir, telle que ceux favorisant la transition énergétique.

6.1.9 Nationalisation des banques

La nationalisation des banques est une idée qui peut paraître radicale et surtout relevant complètement du discours de l'extrême-gauche idéaliste. Néanmoins, cela serait oublier que Charles de Gaulle, une fois la France libérée, décida de donner à la Nation l'entier contrôle de

8. Allais M. (1967) : "Les conditions de l'expansion dans la stabilité sur le plan national", Revue d'économie politique, janvier-février.

8. Friedman M. (1959), A Program for Monetary Stability, Fordham University Press

8. Tobin J. (1985) : "Financial Innovation and Deregulation in Perspective", Bank of Japan Monetary and Economic Studies, vol. 3, n° 2.

la Banque Centrale et des quatre plus grandes banques du pays. L'effort de reconstruction était une chose bien trop sérieuse pour la laisser entre les mains de représentants d'intérêts privés. Ainsi, si la nationalisation des banques est bien une action radicale, elle est loin d'être une lubie de gauchiste, le Grand Charles vous en voudrait de lui coller ce qualificatif ! Initié en 1945, cette pratique a été réitérée à plus grande échelle lors de la première présidence de François Mitterrand qui avait décidé que 90% du crédit résiderait entre les mains de l'État, volonté ensuite défaite par les gouvernements de droite successifs. Notre pays a donc déjà connu dans son histoire récente des périodes de nationalisation des banques commerciales ce qui tend à prouver que la chose est faisable à nouveau.

Certaines personnes pourraient arguer que le métier de banquier ne pourra être appris du jour au lendemain par la sphère publique et que les structures financières actuelles, de par leurs compétences acquises au fil des années, seront difficiles à destituer. À cet argument, il est facile de répondre qu'il existe déjà des banques publiques qui s'avèrent être tout à fait rentables. Par exemple, pour l'année 2016, la Banque Postale a réalisé un résultat net de presque 700 millions d'euros dont une partie a pu être versée à l'État sous la forme de dividendes. Par ailleurs, la Banque Publique d'Investissement fait déjà en France un travail précieux à l'égard des petits entrepreneurs. Aussi, les nationalisations se faisant sans licencier le moindre employé de banque, les hauts fonctionnaires qui usent actuellement de leurs compétences à la tête des grandes banques commerciales pourraient toujours de la même façon mettre leurs qualités au service de banques publiques. Pourquoi perdraient-ils si soudainement de leur superbe ? Enfin, sur la question de la capacité de l'État à gérer correctement les banques nationalisées, il pourrait être imaginé que leur nationalisation ne soit pas entière (avec par exemple la prise de seulement 51% du capital) permettant ainsi à des actionnaires privés de continuer à investir dans le secteur bancaire. Ce dernier resterait alors de facto toujours sous le regard vigilant des agences de notation et des autres analystes financiers ce qui contraindrait, comme si cela était vraiment nécessaire, l'État à une gestion saine et pérenne de ses entreprises financières.

Par ailleurs, il s'avère qu'une nationalisation des banques ne coûterait pas très chère à la Nation car elle serait faite contre un très gros rabais et ce même si l'État achetait aux actionnaires actuels leurs parts dans les banques au prix fort, c'est à dire à la valeur de marché pourtant surévaluée. En effet, l'équation est très simple : la France emprunte actuellement sur les marchés financiers à des taux dérisoires qui frôlent 0% alors que les actions des banques offrent des dividendes de plus de 5%. Ainsi, à titre d'exemple, si l'État s'endette à hauteur de 120 milliards d'euros pour acheter toutes les actions de BNPP et SG réunies

à un taux de 0,9% sur 10 ans (capitalisation boursière et taux sur titre d'État français en juillet 2017) et que ces banques offrent 5% de dividendes par an à destination de l'État actionnaire, alors, au bout des dix années, non seulement ces structures appartiendront pleinement à la Nation, mais elles auront aussi rapporté environ 50 milliards d'euros! Ainsi, en ayant investi 120 milliard d'euros, l'État se trouverait au bout de 10 ans pleinement propriétaire de deux mastodontes bancaires, valant la mise initiale, et à la tête d'un pactole de 50 milliards d'euros. C'est donc comme si la nationalisation coûtait 50 milliard de moins que nécessaire, soit plus de 40% d'économie! Profitons donc des soldes tant qu'il en est encore temps! D'ailleurs, cette démonstration suppose que les actionnaires soient pleinement dédommagés, une reprise des actions à une valeur inférieure à la valeur de marché ou une expropriation seraient même beaucoup plus rentables. . .

Par ailleurs, soulignons que la nationalisation des banques leur permettrait de financer l'État sans pour autant que la moindre infraction de la France au Traité de Fonctionnement de l'Union Européenne ne soit commise. En effet, l'article 123.2 stipule que "Le paragraphe 1 [relatif à l'interdiction pour la Banque Centrale de financer les États] ne s'applique pas aux établissements publics de crédit qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient, de la part des banques centrales nationales et de la Banque Centrale Européenne, du même traitement que les établissements privés de crédit." Ainsi, les liquidités mises à disposition par la Banque Centrale Européenne aux banques nationalisées pourront sans difficulté être destinées au fonctionnement de l'État.

Pour finir, constatons qu'une nationalisation présentera une telle foison d'avantages pour le système financier qu'il serait facile de continuer à la défendre pendant de longues pages. Mais contentons-nous d'en avancer seulement encore trois autres qui achèveront de convaincre l'étudiant encore dubitatif :

- Une nationalisation aboutira à un nouveau système de création monétaire démocratique qui ne sera pas soumis à la volonté de seulement quelques-uns, agissant dans leur unique intérêt. Il bouleversera forcément avec violence les privilèges octroyés aujourd'hui aux banques commerciales et désemparera le lobby de la profession bancaire qui n'aura alors plus aucune oreille attentive dans laquelle surruler ses exigences. De par sa nature, une telle réforme parviendra à effacer le pouvoir d'influence des milieux financiers, garantissant ainsi sa pérennité.
- Une nationalisation permettra que les investissements entrepris par le secteur bancaire le soient enfin sans logique spéculative, en ayant toujours pour seul souci l'intérêt du plus grand nombre. Finies les

banques casinos, finis les taux de rendement à deux chiffres pour les actionnaires, finis les bonus honteux pour les traders rapaces, les actifs des banques seront utiles à l'économie réelle.

- Une nationalisation des banques marquera lors de son avènement la fin de toute possibilité de crises bancaires et de leurs conséquences désastreuses sur l'économie. L'existence d'entités "too big to fail" ne sera plus possible, ces dernières se confondant avec l'État et œuvrant toujours dans les intérêts de ce dernier. Il ne sera plus jamais question, en dépit des abus et des risques pourtant pris à tort, d'impunément exercer un chantage à la collectivité pour être sauvé en cas de problèmes.

6.1.10 Autres initiatives

Pêle-mêle, nous pouvons aussi brièvement citer :

- Le recours aux banques éthiques, telles que le Crédit Coopératif ou la NEF en France (chez qui persiste néanmoins encore des liens plus que discutables avec l'anthroposophie), qui ont pour doctrine une utilisation raisonnée de leurs capacités de prêts. Ces banques financent des projets éthiques et restent loin de toute activité spéculative.
- Le système de monnaie fondante qui prône une monnaie qui perd de sa valeur avec le temps, incitant ainsi la circulation de l'argent et prévenant la constitution de rentes. Certaines monnaies locales complémentaires en France sont fondantes, telle l'abeille lancée en 2010 à Villeneuve-sur-Lot, dans le Lot-et-Garonne.
- Les crypto-monnaies, comme le Bitcoin ou l'Ethereum, qui sont des monnaies électroniques dont les unités sont achetées contre des euros sur des plateformes spécialisées ou générés suite aux efforts des "mineurs" exploitant les possibilités de calcul de leurs ordinateurs. Bien que peu écologiques et présentant des fluctuations de valeurs énormes dans le temps, les crypto-monnaies sont des objets totalement libérés de l'emprise des banques commerciales et des Banques Centrales. Ainsi, leurs développements futurs pourraient changer radicalement notre façon d'appréhender la monnaie. Néanmoins, la technologie apparaît aujourd'hui comme n'étant pas encore suffisamment mature.



FIGURE 6.11: Logo du Bitcoin.



FIGURE 6.12: Logo de l'Ethereum.



FIGURE 6.13: Prix du bitcoin en US-Dollars depuis janvier 2009.

6.2 Résumons !

De nombreuses manières de reformer les mécanismes de création monétaire actuellement en vigueur sont envisageables. Si certaines

d'entre elles n'apporteraient finalement pas de grands avantages par rapport à la situation que nous connaissons déjà (retour à l'étalon or par exemple), d'autres permettraient de soustraire notre société à l'hégémonie des banques commerciales. Il peut s'agir de petits pas dans la bonne direction, tel qu'un développement de l'utilisation des monnaies locales ou un renforcement des exigences de fonds propres des banques, ou des changements plus radicaux, tels que les projets d'assouplissement quantitatif pour le peuple, de système monétaire à réserve totale ou encore la nationalisation des banques. Parmi l'ensemble des idées de réforme que nous avons passées en revue, c'est cette dernière qui semble la plus à même de mettre un jour les banques au service de l'intérêt commun.

Postface



"Dans son essence, la création monétaire ex nihilo actuelle par le système bancaire est identique, je n'hésite pas à le dire pour bien faire comprendre ce qui est réellement en cause, à la création de monnaie par des faux-monnayeurs, si justement condamnée par la loi. Concrètement elle aboutit aux mêmes résultats. La seule différence est que ceux qui en profitent sont différents."

Maurice Allais⁹

Les banques commerciales disposent du pouvoir de création monétaire. Ce mécanisme surprenant au premier abord, aisé dans sa compréhension, désespérément complexe dans sa mise en application, fait de ces entités un rouage essentiel à la vie économique de notre société. Néanmoins, du fait de leur recherche effrénée de profits, les banques s'apparentent à des parasites dotées d'une mission d'intérêt général qu'elles s'échinent à mener uniquement dans l'intérêt de quelques-uns : fraude fiscale, lobbying outrancier, pantouflage et récente crise bancaire en constituent plus de preuves que nécessaires.

Une modification des mécanismes de création monétaire est donc souhaitable pour casser la rente indue qui est actuellement offerte aux banquiers, sans aucune contrepartie, et pour, enfin, orienter les investissements des institutions financières vers des projets utiles à l'ensemble de la société.

Partout en France et dans le monde, des femmes et des hommes réfléchissent à un nouveau système qui permettrait de s'émanciper de l'omnipotence des banques sur le financement de l'économie. Parmi toutes les idées proposées, conscients qu'une demi-mesure perdrait irrémédiablement en efficacité du fait du pouvoir d'influence des banquiers, nous sommes, à titre personnel, complètement convaincus que la nationalisation totale et rapide des banques constitue la meilleure solution à envisager.

Inéluctablement, les crises bancaires se répèteront. Inéluctablement, les citoyens exsangues seront de plus en plus nombreux à réaliser l'in-

9. 1911 – 2010, économiste français prix Nobel en 1988 dans "La Crise mondiale d'aujourd'hui. Pour de profondes réformes des institutions financières et monétaires.", 1999

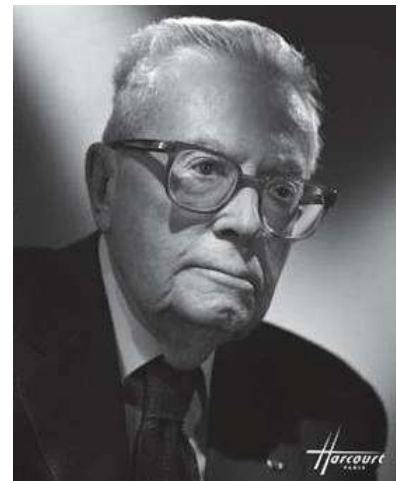


FIGURE B: Maurice Allais en 2001.

cohérence de leurs difficultés personnelles face à la morgue toujours renouvelée des banques. Inéluctablement, les citoyens comprendront que leur plus grand problème n'est pas l'argent, mais la façon dont il est créé.

Pour aller plus loin



"L'homme veut voir. Voir est un besoin direct. La curiosité dynamise l'esprit humain."

Gaston Bachelard ¹⁰

- Trois ouvrages
 - "Antimanuel d'économie : Tome 1, Les fourmis" - Bernard Maris (2003). Pour comprendre l'économie avec le sourire.
 - "Mon amie, c'est la finance ! Comment François Hollande a plié devant les banquiers" - Adrien de Tricornot et Mathias Thépot (2014). Le récit de la réforme ratée de séparation bancaire.
 - "Blablabanque - Le discours de l'inaction" - Jezabel Couppey-Soubeyran (2015). Pour découvrir avec effarement les pratiques et la rhétorique du lobby bancaire.
- Trois économistes français
 - Jezabel Couppey-Soubeyran. Économiste (en économie bancaire et financière), maître de conférences à l'Université Paris 1, conseillère scientifique au conseil d'analyse économique.
 - Frédéric Lordon. Directeur de recherche au CNRS, chercheur au centre de sociologie.
 - Gaël Giraud. Directeur de recherches CNRS, membre du Centre d'Économie de la Sorbonne et de l'École d'Économie de Paris.
- Trois documentaires et films
 - "Par Ici La Monnaie ! C'est Pas Sorcier" (1996). Fred et Jamy nous racontent l'histoire de la monnaie en France et ses mécanismes usuels.
 - "The Big Short : le Casse du siècle" (2015). Des stars hollywoodiennes nous narrent la crise des subprimes et l'effondrement économique mondial qui a suivi.

10. 1884 – 1962, philosophe français des sciences, de la poésie et du temps, dans "L'eau et les rêves", 1942

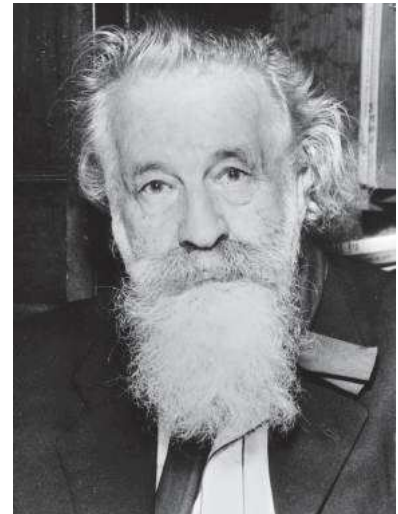


FIGURE C: Gaston Bachelard (date inconnue).



FIGURE D: Fred, 2016.



FIGURE E: Militants d'ATTAC manifestant en France contre la privatisation et le "démantèlement" des services publics, Paris, 2005.

- "L'outsider" (2016). Film français retraçant l'affaire Kerviel, une bonne découverte de l'effervescence qui anime une salle des marchés.
- Trois sites internet
 - "Basta!" (bastamag.net). Site d'actualité indépendant traitant de problématiques économiques, sociales et environnementales.
 - "ABC de l'économie" (abc-economie.banque-france.fr). La Banque de France met à disposition du grand public des supports pédagogiques.
 - "La finance pour tous" (lafinancepourtous.com). Site pédagogique complet sur les finances personnelles et sur l'économie monétaire.
- Trois initiatives européennes
 - Monnaie pleine - Suisse (initiative-monnaie-pleine.ch).
 - Positive money - Royaume-Uni (positivemoney.org).
 - Réseau des monnaies locales complémentaires - France (monnaie-locale-complementaire-citoyenne.net).
- Trois associations
 - Attac. L'Association pour la taxation des transactions financières et pour l'action citoyenne milite pour la justice sociale et environnementale, et conteste le pouvoir pris par la finance sur les peuples et la nature.
 - Oxfam. Organisation qui mobilise le pouvoir citoyen contre la pauvreté.
 - Finance Watch. cf. page 78.

Détails des figures et tableaux

Crédits

- L'ensemble des figures proviennent de Wikimedia commons, médiathèque en ligne d'images, de sons et d'autres médias audiovisuels sous licence libre.
- Les tableaux et bilans comptables ont été réalisées par les auteurs de ce cours.
- L'illustration de couverture a été faite par Dooder.



FIGURE F: Logo de Wikimedia commons.

Table des figures

A	John Kenneth Galbraith en 1982.	9
1.1	Agatha Christie (date inconnue).	11
1.2	Les Frères Jacques en 1968, chantant Le Fric.	12
1.3	Statut de Junon, Vatican, Rome.	12
1.4	Emmanuel Macron, alors ministre de l'économie, en septembre 2014.	13
1.5	Buste d'Aristote, dont le père et le fils s'appelaient tous deux Nicomaque.	13
1.6	Le Százmillió b.-pengő, un billet de 100 millions de b.-pengő, soit 100 millions de millions de millions de pengő de 1946.	15
1.7	Palmstrucher émis le 17 avril 1666.	16
1.8	Köttbullar.	17
1.9	Pepparkakor.	17
1.10	Janssons frestelse.	17
2.1	Benoit Mandelbrot en 2007.	23
2.2	Billet d'un dollar de la Banque De Soto, Nebraska, émis en 1863.	24
2.3	Siège de la First National Bank (1863-1955) à Philadelphie, États-unis. Première banque commerciale à jamais avoir émis des National Bank Notes.	24
2.4	La Banque de France en 1829, gravure attribuée à Byrne.	25
2.5	Pièce de soie réalisée à Lyon en 1811.	26
2.6	Métier Jacquard datant de 1860 environ.	26
2.7	Bugnes de Lyon.	26
2.8	Tablier de sapeur.	26
2.9	Édouard Herriot en 1924.	28
2.10	Affiche du parti communiste français contre les 200 familles, 1936.	29
2.11	Vincent Auriol (1884-1966) alors député de la Haute-Garonne en 1914.	29
3.1	Robert Desnos en 1924.	35
3.2	Portrait de Luca Pacioli (1445-1517) avec un étudiant, 1495.	36
3.3	Une belle galette des rois.	36

4.1	Montesquieu.	45
4.2	la Sky-Tower à Francfort sur le Main.	49
4.3	Manifestant protestant contre l'édification du nouveau siège de la BCE, Novembre 2014.	49
4.4	La rivière Pactole, en Turquie, dont les sables aurifères seraient à l'origine de la fortune de Crésus, Roi de Lydie d'environ 561 à 547 av. J.-C.	51
4.5	Les comptes de la ménagère en 1914.	52
4.6	Les comptes de la ménagère en 1918.	52
4.7	De belles baguettes de pain.	53
4.8	Estimation des taux d'inflation dans le monde en 2013.	54
4.9	Taux directeurs aux États-Unis et dans la Zone Euro.	58
5.1	Muhammad Yunus en 2012.	61
5.2	Logo de l'association Oxfam.	64
5.3	Un homme manifestant devant la Bank of America à New York, États-Unis, 2011.	66
5.4	Siège de la Banque des Règlements Internationaux, à Bâle, Suisse.	70
5.5	L'enseigne de la banque Lehman Brothers en vente, Christie's, Londres, Royaume-uni, 2010.	70
6.1	Héraclite, huile sur toile d'Hendrick ter Brugghen, 1628.	73
6.2	Harry Dexter White (à gauche) et John Maynard Keynes qui furent les deux protagonistes principaux de la conférence tenue à Bretton Woods, 1946.	75
6.3	Pollution d'une crique par l'orpaillage en Guyane, 2006.	75
6.4	Albert Spaggiari (date inconnue).	76
6.5	Ruée bancaire à la banque Northern Rock le 14 septembre 2007.	76
6.6	Autocollant signalant les commerces acceptant les paiements en eusko, Bayonne, 2017.	77
6.7	Logo de Finance Watch dont la devise est "Pour une finance au service de la société".	78
6.8	Certains billets de banque ayant perdu toute valeur étaient utilisés pour tapisser les murs, Allemagne, 1923.	80
6.9	Irving Fisher en 1927.	80
6.10	Bank run à l'American Union Bank, New York, Etats-Unis, 1932.	80
6.11	Logo du Bitcoin.	84
6.12	Logo de l'Ethereum.	84
6.13	Prix du bitcoin en US-Dollars depuis janvier 2009.	84
B	Maurice Allais en 2001.	87
C	Gaston Bachelard (date inconnue).	89
D	Fred, 2016.	90
E	Militants d'ATTAC manifestant en France contre la privatisation et le "démantèlement" des services publics, Paris, 2005.	90

Liste des tableaux

1.1 Opérations successives au sein de la banque de Stockholm.	18
3.1 Bilan comptable d'une boulangerie.	37
3.2 Bilan comptable d'une banque.	39
3.3 Bilan initial de la banque Paname.	40
3.4 Bilan de la banque Paname après achat de l'immeuble.	40
3.5 Bilan initial de la banque Franchouillarde.	42
3.6 Bilan après opération de change de la banque Franchouillarde.	42
4.1 Bilan initial de la banque Pactole.	50
4.2 Bilan de la banque Pactole après octroi du prêt.	50
4.3 Bilan de la banque Pactole une fois les réserves obligatoires constituées.	50
4.4 Évolution du prix au kilogramme de la baguette de pain en France, entre 1965 et 2015.	53
5.1 Actionnaires de BNPP à fin 2016.	63
6.1 Propositions des candidats à l'élection présidentielle française de 2017 concernant la création monétaire et suffrages obtenus.	74