

# La création monétaire pour les nuls

(Extraits de « Économie monétaire et financière » Collection Grand Amphi, ed Bréal, page 55 et suivantes)

Les banques ont d'abord créé de la monnaie sous forme fiduciaire. Aujourd'hui, cette création est devenue très majoritairement de nature scripturale, et implique des relations croisées entre banques commerciales.

## 1 - L'origine historique du processus : le pari bancaire des orfèvres londoniens

Les économistes admettent communément que le processus de création monétaire bancaire serait apparu vers le milieu du XVII<sup>e</sup> siècle, quasi simultanément à Stockholm, avec l'émission de billets de banque par Palmstruch et à Londres, avec la transformation progressive des orfèvres (les Goldsmiths) en banquiers. Même si cette thèse repose sur des données historiques parfois superficielles, elle est cependant particulièrement intéressante du point de vue analytiques, lorsque l'on cherche à appréhender la quintessence de la création monétaire.

En 1640, le roi Charles I<sup>er</sup>, en proie à de graves difficultés financières, fait saisir les lingots d'or et d'argent déposés à la Tour de Londres (alors Hôtel des monnaies). Les marchands de la cité réagissent immédiatement en transférant leurs métaux précieux, sous forme de lingots, de poudre ou de pièces, et autres objets de valeur, dans des refuges considérés comme plus sûrs, les boutiques d'orfèvres. Ils reçoivent alors en contrepartie un reçu nominatif et détaillé, qui leur permet de récupérer à tout moment (**à vue. C'est-à-dire sans échéance de retrait**), après avoir acquitté un droit de garde modique, les objets mêmes qu'ils avaient déposés. La boutique de l'orfèvre n'est alors qu'une simple consigne bien protégée.

Cependant, ces orfèvres vont peu à peu se transformer en **banquiers de dépôt**, lorsque leurs reçus ne mentionneront plus que la valeur en livres sterling plutôt que les objets précisément déposés. Cet anonymat est important, car le remboursement peut se faire simplement par prélèvement sur l'ensemble de l'encaisse détenue par la banque, « réserve » composée d'éléments interchangeables. De plus à partir de 1655, ces certificats de dépôts sont de plus en plus souvent créés **pour des sommes rondes et au porteur**. Le déposant peut alors remettre en paiement directement le certificat, au lieu d'être obligé de venir retirer les pièces avant de les transmettre au créancier (avec évidemment l'assentiment de ce dernier). Celui-ci pourra à son gré, soit à son tour utiliser ce certificat en tant que moyen de paiement, soit se faire rembourser en espèces au moment et à l'endroit désirés (les orfèvres londoniens disposent alors d'un large réseau de correspondants dans tout le royaume et à l'étranger). Ces deux innovations facilitent ainsi l'utilisation et la circulation des certificats et en corollaire contribuent aussi à retarder les demandes de remboursement en espèces.

Dans un tel contexte, les certificats de dépôts ne font cependant que compenser exactement le montant d'espèces métalliques présentes dans les coffres et retirées de la circulation active. **La masse monétaire demeure strictement inchangée**, seul l'aspect matériel des paiements est modifié, la circulation de papiers se substituant partiellement à la circulation métallique.

Le bilan d'un établissement de ce type ressemble à ceci :

### Bilan de l'orfèvre avec couverture intégrale :

<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
<b>Encaisse métallique : + 10000 £</b>	<b>Certificats émis : + 10000 £</b>

Mais les orfèvres banquiers vont s'apercevoir **que le stock de métaux précieux ne descend jamais en dessous d'un certain seuil** pour deux raisons :

- en vertu de la loi des grands nombres, à un moment donné les dépôts et les retraits se compensent largement, des dépôts nouveaux tendant à équilibrer les retraits
- Les détenteurs des certificats accordent une grande confiance aux orfèvres, de sorte qu'ils en demandent rarement la conversion. Tous les billets ne seront pas présentés à la fois pour être convertis

Une couverture métallique à 100 % des certificats est devenue inutile puisqu'une petite encaisse (de l'ordre du tiers semble-t-il à l'époque) suffit à parer aux retraits imprévus. Plutôt que de conserver cet or et cet argent qui « dorment », mieux vaut dès lors les faire fructifier. Face à ce constat, vers 1665, les orfèvres vont alors commencer **à émettre des certificats en échange d'un titre de dette** et non d'un dépôt d'or ou d'argent. L'orfèvre remet à son client emprunteur, privé ou public, des billets en tout point identiques aux autres :

### Bilan de l'orfèvre banquier avec couverture partielle

<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
<b>Encaisse métallique + 10000 £</b> (espèces immédiatement disponibles): <b>Effets escomptés : + 20000</b> (remboursables à terme)	<b>Certificats émis : + 30000 £</b>

La valeur faciale de l'ensemble des certificats émis (30000 £) est désormais supérieure à la valeur du stock métallique détenu, la différence représentant la valeur du portefeuille d'effets escomptés (qui figurent dans les avoirs puisque la banque conserve dans ses coffres ces reconnaissances de dettes). Il y a bien là création monétaire puisque le volume de moyens de paiement disponibles s'est accru.

**Du point de vue microéconomique, cette nouvelle transformation de la profession d'orfèvre repose sur un double pari :**

- sur la solvabilité anticipée de l'emprunteur. Une créance irrécouvrable déséquilibrerait le ratio entre certificats en circulation et encaisses métalliques;
- sur l'absence future de toute demande généralisée de conversion en métal. Si tous les détenteurs de certificats sollicitaient en même temps leur remboursement intégral, l'établissement serait incapable de faire face, puisque les effets constituent des ressources non disponibles avant l'échéance (en cas de demande de conversion supérieure à la normale mais restant limitée, il est toutefois possible de récupérer des espèces à bref délai en cédant les effets escomptés à des confrères).

**Du point de vue macroéconomique, la monnaie devient progressivement une variable endogène du système économique** (sa création résulte de demandes de financement) et non la résultante du hasard comme antérieurement (la quantité de pièces en circulation dépendant des aléas de découvertes de mines d'or et d'argent). La monnaie peut alors être définie comme la dette des banques qui circule.

Si le principe fondamental de la création monétaire par les banques - **émittre une créance sur elles-mêmes qui est acceptée par le public comme moyen de paiement** - est en place dès la fin du XVIIIe siècle, par contre ses modalités pratiques ont bien changé. D'une part l'État est très vite intervenu dans le processus (dès les années 1720, les billets de la Banque d'Angleterre fondée en 1694 dépasseront le total émis par les orfèvres banquiers), puis s'est octroyé le monopole d'émission des billets (1742 en Angleterre). D'autre part les billets sont devenus inconvertibles (cours forcé). La création monétaire n'a ainsi plus besoin de « l'alibi » d'une couverture or, même partielle, et est devenue très majoritairement de nature scripturale. Aujourd'hui pour prêter, une banque n'a plus besoin de sommes préalablement déposées.

## 2 - La création monétaire aujourd'hui, une simple double écriture au bilan d'une banque commerciale

La bancarisation des ménages et la généralisation des instruments de paiement scripturaux (chèque, virement, carte...) ont en effet relégué depuis longtemps l'émission fiduciaire au second plan. Afin d'exposer toujours le plus simplement possible le principe de la création monétaire, nous supposons maintenant l'absence totale de pièces et de billets (nous les réintroduirons dans la partie B) et l'existence d'une banque unique.

Quand un client, par exemple une entreprise X, demande un prêt de 100 000€ à sa banque, celle-ci crédite son compte du montant emprunté (la somme est inscrite en dépôt à vue) en échange d'un engagement de remboursement aux échéances prévues dans le contrat.

L'opération correspond à une double inscription à l'actif (détenition d'une créance) et au passif (approvisionnement d'un compte) de la banque :

### Bilan de la banque commerciale

<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
<b>Créance sur X : + 100 000 €</b>	<b>Dépôts à vue : + 100 000 € (compte courant de X)</b>

Comme le fait remarquer justement A. Chaineau : « *La preuve de ce pouvoir de création monétaire est que la masse monétaire n'est pas fixe comme elle le serait si le banquier ne faisait que prêter les avoirs monétaires des déposants* » (p. 151).

**La double inscription simultanée d'un même montant à l'actif et au passif du bilan de la banque constitue donc l'acte par lequel elle crée de la monnaie.** Il y a en effet accroissement de la quantité de monnaie détenue par les agents non financiers : cette monnaie ne résulte pas d'un transfert de ressources entre agents mais représente une capacité de dépenses supplémentaire pour l'entreprise X sans que personne d'autre ne renonce à son pouvoir d'achat.

**Ce sont donc les crédits qui font les dépôts et non l'inverse.** Il n'y a pas ici un prêt de sommes préexistantes au sein de la banque, c'est l'octroi du crédit, le fait de « dire oui », qui donne naissance à un supplément de monnaie. Il s'agit bien là d'un privilège de création ex nihilo et la causalité va de l'endettement primaire à l'épargne\*. En tant que simple jeu d'écriture, ce pouvoir de création apparaît donc comme théoriquement illimité. Dans l'exemple choisi le crédit de 100000 € pourrait être de 500 000 €, de 1 million d'euros... La banque peut créer autant de monnaie qu'elle le souhaite puisque tout crédit augmente les ressources d'un même montant. C'est l'expansion de son actif qui entraîne celle de son passif.

**Cette opération révèle également la double nature de la monnaie scripturale** : c'est à la fois une dette pour la banque (inscrite au passif) et une créance pour l'entreprise X, qui va l'enregistrer à l'actif de son bilan :

**Bilan de l'agent non financier X**

<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
<b>Avoir en banque : + 100 000 €</b>	<b>Dette envers la banque : + 100 000 €</b>

Cette créance va ensuite être utilisée par son détenteur comme moyen de paiement. En effet, un agent économique ne demande un crédit à une banque qu'en vue d'un paiement à effectuer, puisque le crédit a un coût. Aussitôt accordé, il est dépensé et va donc s'inscrire en dépôt dans un ou plusieurs autres comptes : X va payer par voie scripturale un fournisseur ou les salaires de ses employés, donnant lieu à un simple transfert de compte à compte au sein de la banque unique. Autrement dit, on retrouve la caractéristique fondamentale déjà soulignée à propos des orfèvres banquiers : **la monnaie n'est finalement qu'une dette de banque qui circule, un élément du passif bancaire accepté comme moyen de paiement. L'essentiel est que cette créance puisse ensuite être librement utilisée sur les marchés, en clair qu'elle soit reconnue comme une véritable monnaie.**

**Ce processus de création a lieu également** quand la banque autorise un compte débiteur (avance en compte, autorisation de découvert\*), achète un actif réel (un immeuble, par exemple), ou un actif financier (action \*, obligation, titre de créance négociable privé ou public). Acquis par la banque, ces biens immobiliers ou ces titres financiers sont inscrits à son actif, et en contrepartie le compte courant du vendeur est crédité au passif de la banque de la contre-valeur

Le processus de création monétaire est similaire lorsque des agents économiques résidents perçoivent des devises étrangères (suite à des exportations, des dépenses de touristes étrangers ou des entrées de capitaux étrangers en vue d'investissements). Ces devises représentent un pouvoir d'achat à l'extérieur du territoire et donc une créance sur l'extérieur. Le plus souvent leurs détenteurs peuvent désirer les échanger contre du pouvoir d'achat intérieur et ils vont céder ces devises contre de la monnaie domestique à une banque commerciale (qui elle-même pourra les négocier auprès de la Banque centrale). Il y a échange d'une créance en devises sur l'étranger contre un actif monétaire domestique. Toute entrée de devises, du moment qu'elle transite par une banque, est à l'origine d'une création monétaire domestique, et inversement toute sortie engendre une destruction. Que l'avoir soit converti ou non en monnaie domestique, la quantité de moyens de paiement augmente : aucun résident n'a vu ses encaisses diminuer. Aussi longtemps que la banque conserve cette créance sur l'extérieur et qu'elle n'en demande pas la conversion, elle fait crédit à l'extérieur.

Bien que le système monétaire ici présenté soit très épuré (absence de billets et existence d'une seule banque), il permet néanmoins de mettre en valeur deux caractéristiques essentielles du processus de création monétaire.

**1. - Un acte de création monétaire consiste à transformer des créances sans pouvoir libératoire (titres de crédit, actions, obligations) en moyens de paiement.** C'est donc nécessairement un acte qui met en relation un agent non financier - particulier, entreprise, collectivité publique - et une institution disposant d'un pouvoir monétaire, c'est-à-dire émettant une créance sur elle-même qui sera acceptée comme moyen de paiement. Une opération de crédit entre deux agents non financiers (crédit interentreprises, par exemple) n'est pas source de création monétaire, car la créance en résultant ne peut servir à effectuer des achats. Ce n'est que si cette créance est revendue dans un second temps à une institution monétaire (par voie d'escompte, par exemple), qu'il y aura création monétaire.

Mais si les banques possèdent ce pouvoir exorbitant de créer leurs propres ressources, cette possibilité est toutefois dépendante du « bon vouloir » des autres agents économiques :

- le système bancaire est certes un secteur productif qui crée ses propres ressources, mais exclusivement à la demande des agents non financiers : **les banques ne peuvent « dire oui » que si on leur demande de la monnaie**. L'initiative émane donc des clients de la banque lorsqu'ils demandent un crédit, qu'ils offrent des titres financiers et des actifs réels, ou qu'ils apportent des devises ;

- la création monétaire est subordonnée au degré de confiance qu'ils accordent aussi bien à la monnaie scripturale qu'à ceux qui l'utilisent (seuls le billet et les pièces constituent de la monnaie à cours légal que tout créancier est tenu d'accepter en paiement). Si la confiance dans le tireur ou le tiré est entamée ou remise en cause, l'acceptation de la monnaie scripturale et donc ce pouvoir de création illimitée seraient menacés. Ainsi une émission exagérée de monnaie, en provoquant des tensions inflationnistes, peut engendrer des comportements de fuite devant la monnaie.

- Dans tous les cas, l'activité bancaire est donc bornée par celle des agents non financiers.

**2.- Si les crédits font les dépôts, alors symétriquement le remboursement d'un crédit induit une destruction monétaire.** Lors du remboursement, des moyens de paiement sont rendus à la banque et donc retirés de la masse monétaire en circulation. Au bilan bancaire, cela se traduit par la suppression de la double écriture : la créance sur X de 100000 € disparaît et le compte courant de X est débité de la somme correspondante. De la même façon, la vente par la banque d'un immeuble, d'un titre financier ou la fourniture de devises à un client occasionnera également une destruction de monnaie.

**Le fonctionnement du système bancaire est ainsi un processus continu de créations et de destructions de monnaie.** La quantité de monnaie en circulation dans une économie n'augmente donc que si les flux de création (la valeur totale des crédits accordés, des achats d'actifs réels et financiers réalisés par les banques, et des entrées de devises dans le pays) l'emportent sur les flux de destruction (la valeur totale des remboursements de crédit, des ventes effectuées par les banques et des sorties de devises), ce qui sera généralement le cas en période de croissance du produit national et/ou des prix

## 1. Il existe deux sortes de monnaie :

**1.1.: la monnaie fiduciaire** (billets et pièces) dont l'émission est réservée aux Banques Centrales (BCE, FED, Banque d'Angleterre...). Cette monnaie est utilisée pour les paiements "de contact". 717 milliards d'euros (janvier 2009), soit 7,7 % de la masse monétaire M3

**1.2.: la monnaie scripturale** (c'est la «monnaie-dette», monnaie bancaire non matérielle : écritures, comptes informatiques, etc.) qui représente 8655 Md€ (janvier 2009) , 92,3 % de l'ensemble de la monnaie en circulation (M3). Comme son nom l'indique, elle s'exprime par de simples jeux d'écriture : *"c'est une monnaie qui passe de compte en compte au lieu de circuler de la main à la main"* (M. Ansiaux).

## 2. Les 3 fonctions de la monnaie :

2.1 - Fonction d'unité de compte

2.2 - Fonction d'intermédiaire des échanges (unité de paiement)

2.3 - Fonction de réserve de valeur (*c'est une expression trompeuse, il vaudrait mieux dire "de réserve temporaire de pouvoir d'achat"*)

## 3. La création de monnaie-dette (création "ex nihilo" )

3.1 Pour mieux comprendre comment est «créée» la monnaie, imaginons d'abord qu'il n'y a pas de banque centrale et qu'il n'existe qu'une seule banque commerciale.

À l'origine, le bilan de cette banque est vide:

<b>Actif</b> (Les dettes <b>à</b> la banque)	<b>Passif</b> (Les dettes <b>de</b> la banque)
0	0

Un client, l'entreprise X demande un prêt de 10 000 € à cette banque unique, qui accepte ce crédit compte tenu des garanties de remboursement, capital et intérêt, que lui apporte l'entreprise X.

En acceptant ce contrat, la banque se contente de créditer du montant emprunté le compte à vue (au passif de la banque, à côté des autres dettes de la banque) de l'entreprise X, en échange de la garantie de remboursement aux échéances prévues dans le contrat, en tant que créance (à l'actif de la banque).

Il en est de même si l'industriel ou le commerçant reçoit en paiement (de ses clients) des reconnaissances de dette sous forme de billets à ordre ou de traites, il peut en obtenir une contrepartie monétaire immédiate en les escomptant auprès de sa banque. Cette opération d'escompte équivaut à un prêt réalisé par sa banque sur une somme qui lui sera remise à l'échéance des reconnaissances de dette.

Le bilan de la banque devient donc:

<b>Actif</b>	<b>Passif</b>
Créance sur l'entreprise X ou effet escompté : 10 000 €	Dépôt à vue (compte courant de X) : 10 000 €

**Le chiffre 10 000 à gauche, à l'actif de la banque, c'est la contrepartie (la garantie) de la monnaie.**

**Le chiffre 10 000 à droite, au passif de la banque, c'est la monnaie créée.**

Cette opération de crédit ou d'escompte engendre une création monétaire de 10 000 € puisque les moyens de paiement à la disposition de X se sont accrus sans qu'aucun autre agent ne constate parallèlement une quelconque diminution de sa capacité de dépense. Il y a création de monnaie uniquement parce qu'une institution monétaire autorisée est intervenue pour transformer une créance en moyen de paiement. Les opérations entre des agents non financiers et les banques font ainsi varier la masse monétaire

Parce que l'octroi d'un crédit correspond à la naissance d'une créance supplémentaire sur le secteur non bancaire, une banque crée de la monnaie lorsqu'elle acquiert des actifs non monétaires à des agents non financiers

A travers cette double écriture, l'équilibre comptable est systématiquement respecté : la valeur de ces actifs réels ou financiers figure à l'actif de la banque et la valeur de la monnaie créée au passif.

Symétriquement, le remboursement d'un crédit ou la revente d'un actif réel ou financier se traduit par un retour de monnaie dans son lieu d'origine, la banque. La créance disparaît de l'actif de la banque et un compte du passif est débité d'un montant équivalent. Ce double effacement au bilan bancaire correspond donc à une destruction monétaire.

### 3.2. En résumé

Il y a création monétaire par une banque lors:

- **de l'achat d'un actif** : Escompte de traites, achat d'action, d'obligation publique ou privée, ou de biens immobiliers (actifs réels).
- **de l'octroi d'un crédit** : Crédit à la consommation, crédit à l'investissement, crédit immobilier, crédit de trésorerie, autorisation de découvert.
- **du versement de devises** : Qu'il y ait conversion ou non (une devise étrangère est un titre de créance sur l'étranger).

Il y a destruction monétaire lors de la vente d'un actif, d'un remboursement d'un crédit, d'un retrait de devises

## 4. Compliquons un peu avec un système monétaire composé de deux réseaux de banques commerciales A et B

### 4.1. Fuite des dépôts et développement équilibré

Soit un système monétaire composé de deux réseaux de banques commerciales A et B dont les parts de marché sont respectivement de 10% et 90%

Imaginons que les réseaux bancaires A et B accordent chacun 100 de crédits nouveaux.

Les bénéficiaires des crédits de 100 accordés par A, vont dépenser leur dépôt à vue auprès de leurs fournisseurs qui sont répartis selon les parts de marché respectives. 10 retournent sous forme de dépôts dans A et 90 fuient vers B.

L'utilisation par les bénéficiaires des crédits accordés par B se traduit d'une manière identique à l'inverse par un retour de dépôts de 90 dans B et une fuite de 10 vers A.

On a donc les bilans intermédiaires suivants :

Bilan du réseau banque A		Bilan du réseau banque B	
<i>actif</i>	<i>passif</i>	<i>actif</i>	<i>passif</i>
<b>Crédit : 100</b>	<b>Dépôts à vue : 20</b> (10 provenant des clients du même réseau A et 10 provenant des clients du réseau B)	<b>Crédit : 100</b>	<b>Dépôts à vue : 180</b> (90 provenant des clients du même réseau B et 90 provenant du réseau des clients de A)

Le rapprochement comptable des deux réseaux bancaires fait apparaître que

Bilan du réseau banque A		Bilan du réseau banque B	
<i>actif</i>	<i>passif</i>	<i>actif</i>	<i>passif</i>
Créance sur banque B : 10	Dettes envers banque B : 90	Créance sur Banque A : 90	Dettes envers Banque A : 10

Les banques peuvent alors procéder à une compensation

La banque A doit 90 à la banque B qui lui doit 10. Il reste une dette nette de A envers B de 80

Bilan du réseau banque A		Bilan du réseau banque B	
<i>actif</i>	<i>passif</i>	<i>actif</i>	<i>passif</i>
Crédits : 100	Dépôts à vue : 20 Dettes envers B : 80	Crédits : 100 Créance sur A : 80	Dépôts à vue : 180

=> Un réseau bancaire peut octroyer de manière autonome plus de crédits (sans faire appel au refinancement interbancaire) si sa part de marché sur les dépôts est importante. Il est donc stratégique pour une banque de chercher à conquérir (ou à défendre) des parts de marché sur les dépôts.

=> Les fuites hors de chaque réseau bancaire se compensent parfaitement si le rapport des crédits nouveaux est égal au rapport des parts de marché de dépôts. Nulle opération de refinancement n'est nécessaire dans ce cas (« *Toutes les banques marchent du même pas* » dit Keynes). Cette condition est dite de « développement équilibré »

### Démonstration, avec:

F= fuites

C = Crédit

D = Dépôts

Le montant des fuites hors du réseau bancaire A est :  $F_A = 0,9 \times C_A = (1 - D_A) C_A$

Le montant des fuites hors du réseau bancaire B est :  $F_B = 0,1 \times C_B = (1 - D_B) C_B$

Pour qu'il y ait compensation intégrale, il faut (1) que les fuites du réseau  $F_A$  soient égales aux fuites du réseau  $F_B$ , donc

$$F_A = F_B$$

$$\text{Donc } (1 - D_A) C_A = (1 - D_B) C_B$$

$$\text{Comme } (1 - D_A) = D_B$$

$$\text{et comme } (1 - D_B) = D_A$$

l'égalité (1) devient  $C_A / C_B = D_A / D_B$  (= 1 / 9 dans l'exemple) : le rapport des crédits émis par A aux crédits émis par B est égal au rapport des dépôts de A aux dépôts de B

## 5. Nous introduisons maintenant la Banque Centrale dans ces réseaux.

### 5.1. Les fuites

Les banques commerciales disposent du droit de création de la monnaie scripturale utilisée dans l'économie. Elles ne disposent pas du droit de fabrication de monnaie fiduciaire (billets de banque et pièces de monnaie) mais sont tenues d'en fournir la demande. De plus les banques commerciales sont tenues de satisfaire aux obligations légales de détenir, en banque centrale, des «réserves obligatoires». Le montant de ces réserves obligatoires dans la zone euro est actuellement de 2% du montant des dépôts de

leurs clients.

Les demandes de monnaie centrale (monnaie fiduciaire + réserves obligatoires) sont appelées «les fuites»

## 5.2. Le multiplicateur de crédit

### 5.2.1.

**Considérons maintenant un réseau bancaire A qui détient une part de marché des dépôts bancaires de 10 %, les autres réseaux bancaires détenant une part de marché de 90%.** Dans cet exemple, les demandes de billets représentent statistiquement 12 % des dépôts et la banque centrale impose des réserves obligatoires de 4% sur tous les dépôts

Un client X vient déposer 10 000 € sous forme de billets (mais il pourrait s'agir également d'un refinancement en espèces de la Banque Centrale). La banque A va créditer le compte du client de 10 000 € (c'est en effet une dette de la banque envers son client qui lui a apporté les 10 000 €).

#### Bilan du réseau bancaire A suite au dépôt de billets

<b>Actif</b>	<b>Passif</b>
Billets: 10 000 €	Compte du client X : 10 000 €

Ce réseau bancaire A décide d'augmenter ses crédits à sa clientèle jusqu'à ce que sa réserve de billets (réserve excédentaire) s'épuise totalement. Il va commencer par créer un crédit nouveau de 10 000 € à Y.

12% (1200 €) des billets qu'il détenait « fuient » auprès du public, 90% du solde des dépôts restants (7 920 €) fuient auprès des autres réseaux bancaires tandis que 10% (880 €) lui reviennent. Le réseau bancaire A est obligé de verser 4% de 880 (soit 35,2) au titre des réserves obligatoires à la banque centrale.

#### Bilan du réseau bancaire A après utilisation du premier crédit:

<b>Actif</b>	<b>Passif</b>
Billets: 844,8 € Réserves obligatoires Banque Centrale: 35,2 € Crédit à Y: 10 000 €	Compte du client X: 10 000 € Comptes d'autres clients: 880 €

Les réserves excédentaires du réseau bancaire A représentent encore 844,8 (880 – 35,2) lui permettant de créer 844,8 de crédit nouveau...

etc, suivant le tableau ci dessous.

En prenant, dans cet exemple :

- le coefficient **b** de préférence pour les billets = 12%, et **B** le montant des fuites consécutives
- la part de marché **f** des autres réseaux bancaires que A = 90%, et **F** le montant des fuites consécutives
- le coefficient **h** de réserves obligatoire = 4%, et **Ro** le montant des réserves obligatoires consécutives, **D** représente les dépôts, **Re** les réserves excédentaires disponibles,

Vagues de crédits	Réserves excédentaires $Re = D - Ro$	Crédits nouveaux (monnaie créée = $Re$ )	Fuites sous forme de billets $B = b \times Re$ = $0,12 \times Re$	Fuites vers d'autres réseaux bancaires $F =$ $0,9 \times 0,88 \times Re$	Dépôts en retour $D =$ $Re - B - F$	Réserves obligatoires $Ro = h \times D$ = $0,04 \times D$
1	10000	10000	1200	7920	880	35,2
2	844,8	844,8	101,4	669,1	74,3	3,0
3	71,4	71,4	8,6	56,5	6,3	0,3
4	6,0	6,0	0,7	4,8	0,5	0,0
5	0,5	0,5	0,1	0,4	0,0	0,0
Total	0	10922,8	1310,7	8650,8	961,2	38,4

En utilisant le fait que le total des crédits accordés est la somme d'une progression géométrique de raison  $a$ , on obtient le multiplicateur de crédit pour le réseau bancaire A détenant 10% de part de marché

$$k = 1 / 1 - a$$

$$k = 1 / b + f(1-b) + h(1-b-f(1-b))$$

**Le multiplicateur de crédit global est alors :  $k = 1 / b + h(1 - b)$ , soit  $k = 1,09228$**

L'apport initial de billets de 10000 € permet à un réseau bancaire détenant 10% de part de marché d'accorder au total 10923 € de crédits nouveaux sans s'endetter (se refinancer), ni envers aucune banque commerciale, ni envers la banque centrale.

### 5.2.2.

Si un réseau bancaire détient 90% des parts de marché (au lieu des 10% du calcul précédent),

**$k$  devient 4,17222**

### 5.3.

**Si la création monétaire est le fait, non pas d'un seul réseau bancaire, mais de l'ensemble du système bancaire (tous réseaux bancaires commerciaux confondus), il ne reste plus que les fuites en billets et en réserves obligatoires à considérer** : les fuites entre réseaux sont réglées sur le marché interbancaire par compensation et refinancement des banques déficitaires par les banques excédentaires. Pour toutes les banques prises dans leur ensemble, il n'y a pas de soldes après compensations. Un chèque tiré sur une banque est normalement déposées au crédit d'un autre compte, si ce n'est dans la même banque, alors dans une autre banque.

Vagues de crédits	Réserves excédentaires $Re = D - Ro$ (logique du multiplicateur)	Crédits nouveaux (monnaie créée = $Re$ )	Fuites sous forme de billets $B = b \times Re = 0,12 \times Re$	Dépôts en retour $D = Re - B$	Réserves obligatoires $Ro = h \times D = 0,04 \times D$	Refinancement nécessaire ( $B + Ro$ ) On part de la création monétaire ex nihilo pour aboutir aux besoins de refinancement par la banque centrale (logique du diviseur)
1	10000	10000	1200	8800	352	1552
2	8448	8448	1014	7434	297	1311
3	7137	7137	856	6274	251	1107
4	6023	6023	723	5300	212	935
5	5088	5088	610	4478	179	798
6	4299	4299	516	3783	151	667
nième						
Total	0	64433	7732	56701	2268	10000

#### 5.4.

**Logique du multiplicateur:** l'apport initial de billets de 10000 € permet à l'ensemble du système bancaire d'accorder au total **64433** € de crédits nouveaux sans se refinancer.

**Logique du diviseur:** A l'inverse, si le système bancaire émet 64433 de crédits nouveaux lors d'un nombre N de vagues de crédits, la Banque Centrale sera "tenue" d'émettre un refinancement (monnaie centrale) de 10000.

**soit :  $k = 6,44$**

Ce multiplicateur augmente si les fuites (demandes de billets de la part du public et réserve obligatoires sont plus faibles)

**Le potentiel de création monétaire du système bancaire dans son ensemble est largement supérieur à celui d'un établissement ou d'un réseau isolé.**

## 6. Diviseur ou multiplicateur de dépôts ? :

**6.1.** Dans la logique du diviseur, ce sont les banques commerciales qui prennent l'initiative d'une création supplémentaire de monnaie. Cette décision fait naître une demande de monnaie centrale que la banque centrale est supposée satisfaire sans problème. C'est la monnaie créée par les banques qui déclenche le recours à la monnaie centrale. Le diviseur caractériserait plutôt les économies d'endettement où le prêteur en dernier ressort, la banque centrale, est contraint.

Dans la logique du multiplicateur, c'est la banque centrale qui est à l'origine de la création de réserves excédentaires qui vont servir de base à l'expansion des crédits. La banque centrale, via le coefficient de réserves obligatoires, a le pouvoir de déclencher le processus de création monétaire et de moduler son ampleur. Le multiplicateur s'appliquerait plutôt aux économies de marché financier où la banque centrale peut mener une politique discrétionnaire. Elle est en mesure de contrôler la masse monétaire.

Dans la pratique, les situations sont moins tranchées. Même si la banque centrale entérine les décisions des banques commerciales, elle peut le faire de façon plus ou moins coûteuse pour ces dernières en faisant varier son taux de refinancement, ce qui peut conduire les banques à autolimiter l'expansion de leurs crédits (une hausse du taux de refinancement diminuant la marge bancaire).

## **6.2. Résumons :**

Comme n'importe quelle société financière (1) (intermédiaire non bancaire) les banques commerciales (2) disposent du droit de prêter l'épargne préalable qui lui est confiée (la banque prête l'argent de ses déposants) ou celle qu'elle se fournirait sur le marché financier. Pour cette activité, les dépôts permettent les crédits

Les banques commerciales (2) peuvent collecter des dépôts et accorder des crédits sans limitation de durée. Elles jouissent en plus d'un avantage considérable : elles peuvent prêter de l'argent sans avoir les ressources préalables, simplement en « monétisant des actifs non monétaires » Pour cette activité, les crédits font les dépôts qui sont un passif socialement reconnu comme moyen de paiement.

**6.3. La monnaie n'est finalement qu'une dette de banque qui circule, un élément du passif bancaire accepté comme moyen de paiement.** L'essentiel est que cette créance puisse ensuite être librement utilisée sur les marchés, en clair qu'elle soit reconnue comme une véritable monnaie.

*(1) Ne peuvent collecter des ressources à moins de 2 ans*

*(2) Banques commerciales, banques mutualistes, banques coopératives*

Néanmoins, ce sont donc les crédits qui font les dépôts et non l'inverse car s'il n'y avait pas de crédits initiaux il n'y aurait pas de monnaie bancaire (monnaie-dette) en circulation et donc d'épargne disponible qui puisse être prêtée à nouveau. C'est l'octroi du crédit, le fait de « dire oui », qui donne naissance à un supplément de monnaie. Il s'agit bien là d'un privilège de création ex-nihilo et la causalité va de l'endettement primaire à l'épargne. Comme le fait remarquer justement A. Chaineau : « *La preuve de ce pouvoir de création monétaire est que la masse monétaire n'est pas fixe comme elle le serait si le banquier ne faisait que prêter les avoirs monétaires des déposants* » (p. 151).

En tant que simple jeu d'écriture, ce pouvoir de création apparaît donc comme théoriquement illimité. La banque peut créer autant de monnaie qu'elle le souhaite puisque tout crédit augmente les ressources d'un même montant. C'est l'expansion de son actif qui entraîne celle de son passif.

**Cette opération montre également la double nature de la monnaie scripturale :** c'est à la fois une dette pour la banque (inscrite au passif) et une créance pour le bénéficiaire, qui va l'enregistrer à l'actif de son bilan.

## **7 – Divers**

### **7.1. Les autres obligations des banques**

Outre les équilibres de bilan, les obligations de satisfaire à la nécessité de détenir un certain pourcentage de la monnaie centrale (qu'elles ne peuvent produire) les banques commerciales sont également tenues de limiter les crédits qu'elles offrent. L'exigence de fonds propres des banques (ratio McDonough dans le cadre de Bâle 2) impose que ceux-ci soient supérieurs à 8% des crédits accordés.

**7.2. Bien sur, comme d'autres établissements financiers, les banques jouent aussi un rôle d'intermédiation** entre une épargne préexistante (mais qui est, par définition, toujours issue antérieurement d'une création monétaire) et des emprunteurs. Cette part représente sans doute moins de 50% des nouveaux crédits accordés par les banques.

## 8 - Ce processus n'est pas « magique » (Ph. Derudder)

Vous avez toujours du mal à croire que les banques aient ce pouvoir "magique" de pouvoir monétiser des actifs non monétaires par simple écriture qui consiste à passer en même temps la même somme à l'actif et au passif de son bilan ? C'est pourtant là toute la spécificité unique à la banque. Si je veux emprunter 100.000 euros pour l'achat d'une maison, le contrat garanti par l'hypothèque représente l'actif qui va être inscrit à l'actif de la banque (la somme que je lui dois) et en même temps, les 100.000 que la banque porte sur mon compte, sont inscrits à son passif (puisqu'elle me les doit).

A l'inverse d'un établissement financier qui lui, n'ayant pas le statut bancaire, doit drainer une épargne préalable avant de pouvoir prêter à son tour, le banquier, lui, ne se soucie pas de savoir où il va prendre l'argent. Une banque n'a pas de compte dans une autre banque (les établissements financiers, oui). Elles n'ont un compte qu'à la Banque Centrale. Or le jeu des réserves fractionnaires permet aux banques de prêter beaucoup plus qu'elles n'ont en compte: actuellement l'obligation de réserve à la BCE est de 2% du montant des dépôts. Si cette règle n'existait pas, elles devraient se couvrir en monnaie centrale au même niveau et se rémunérer sur le différentiel d'intérêt (celui que lui facture la BC et celui qu'elle demande à son emprunteur). C'est en ce sens que l'on dit qu'elle "crée" la monnaie scripturale, car pour me prêter 100.000 euros elle ne doit avoir que 2000 euros en monnaie centrale sur son compte, prévoir ses fuites en monnaie « billets de banque » demandés par sa clientèle et souscrire aux règles prudentielles de Bâle II (fonds propres de 8% des crédits accordés)

Le problème est qu'il règne sur tout cela une grande opacité et qu'il n'est en général, quand on aborde la question du crédit, jamais fait allusion à la différence fondamentale qui existe entre les établissements financiers et la banque. Or dans la pratique il est bien évident que les deux consentant des prêts, une partie vient bien d'une épargne préalable et une autre de la monétisation d'actifs. Maintenant se pose la question de "l'épargne préalable"?. D'où vient-elle ?

Comme nous le rappelle la Banque de France elle même, c'est le crédit qui permet le dépôt et non l'inverse, car maintenant que la monnaie n'est rattachée à aucun étalon matériel, elle ne pré existe pas par nature, il faut l'émettre à partir d'une dette qui devient sa nature intrinsèque. Pas de monnaie sans dette. Il faut une demande: un agent économique qui a besoin d'argent, quelle qu'en soit la destination, et un offreur, la banque qui a ce pouvoir d'émettre cette monnaie scripturale par inscription simultanée de la même somme à son actif et son passif. Une fois que la monnaie est dans le circuit et, jusqu'à à l'échéance finale de mon prêt, elle circule dans la société, passe de compte en compte, est en partie transformée en monnaie fiduciaire et est aussi en partie transformée en épargne, reprêtée par des établissements financiers, etc...

Maintenant des subtilités de langage font que pour certains, (et ils ont raison dans le fond), seule la banque centrale aurait de pouvoir de création de la monnaie dans ce sens que la seule monnaie ayant cours légal est la monnaie centrale (monnaie fiduciaire pour nous). L'autre monnaie, la monnaie scripturale que les banques peuvent émettre à un niveau bien supérieur à leurs réserves en monnaie centrale par le jeu de la réserve fractionnaire, n'est pas une "vraie monnaie" au sens

strict du terme. Mais pour moi c'est jouer sur les mots car pour Monsieur et Madame Toutlemonde, mon quotidien c'est de la monnaie bancaire scripturale en majorité, au point même que la loi oblige par exemple de verser les salaires par virement bancaire ou chèque, ou interdit des paiements en monnaie fiduciaire au delà d'un certain montant... La monnaie bancaire est donc bien pour le citoyen son "vrai" moyen de paiement, le reste n'est que de la salade pour théoriciens qui n'intéresse personne. Monnaie scripturale ou monnaie fiduciaire (centrale) c'est pour nous tous de la monnaie avec laquelle nous réalisons nos échanges au quotidien.