



DEFI ÉNERGIES 17

Sensibilisation à la maîtrise de l'énergie et aux énergies renouvelables

COMMENT FINANCER LA TRANSITION ENERGETIQUE ?

RÉSUMÉ :

Les propositions du livre blanc sur le financement de la transition écologique seront manifestement insuffisantes pour atteindre les objectifs des engagements pris la France, sans assommer un peu plus l'activité économique.

Mais plusieurs économistes de diverses origines proposent de s'en sortir en brisant un tabou, sans pour autant provoquer les inconvénients qu'on lui attribue habituellement : recourir à une émission monétaire dédiée, sans provoquer d'inflation.

Cette synthèse destinée à un public non averti des questions monétaires s'appuie sur les publications de plusieurs auteurs, économistes eux-mêmes, ou connaisseurs de l'économie et qui ont réalisé des livres de vulgarisation sur la monnaie. Divers recoupements et vérifications ont été opérés, qui permettent de prendre au sérieux ces analyses et propositions.

Elle a été réalisée par Yves Grosset-Grange en vue d'une publication sur le site de l'association Défi Énergies 17.

La liste des auteurs qui ont alimenté les pages sur la monnaie figure en annexe 3
Ceux qui ont alimenté les pages sur le financement de la transition par création monétaire sont mentionnés au fur et à mesure de l'exposé de leurs propositions p.8 et 9.

Sommaire :

Introduction.....	2
Du nouveau chez les économistes.....	3
Inflation ?.....	3
La monnaie n'est plus ce qu'elle était !.....	4
La régulation de l'émission monétaire.....	5
Comment mettre la monnaie au service de la transition Énergétique.....	6
Trop facile ?.....	7
Et en restant dans le système monétaire privé actuel ?.....	7
Conclusion.....	9
Annexes	10 et suivant

COMMENT FINANCER LA TRANSITION ENERGETIQUE ?

Il va falloir trouver des tas de milliards... La rénovation énergétique des bâtiments est estimée à elle seule à plusieurs centaines de milliards d'€ pour la France.

En y ajoutant tous les autres investissements prévisibles pour l'efficacité énergétique et les renouvelables, l'ensemble de la transition énergétique requiert qu'on y consacre quelque 3 % du PIB chaque année pendant plusieurs décennies.

C'est donc du lourd ! Comment faire ?

Il y a de très bonnes raisons économiques, géopolitiques et environnementales de procéder à la transition énergétique. Les adhérents de Défi Energies 17 les connaissent bien.

Un **livre blanc sur le financement de la transition écologique** a été publié en novembre 2013, à la demande de la Direction du trésor et du Commissariat Général au Développement Durable. Il énumère une liste impressionnante, de quelques mesures indispensables, et aussi de **beaucoup de mesurette**s dont l'accumulation même montre que les auteurs se sont acharnés à les trouver tant ils ont conscience que les sommes nécessaires seront difficiles à mobiliser. C'est qu'ils ont bien identifié le problème de notre époque : **les marchés financiers tels qu'ils fonctionnent actuellement ne vont pas vers ces investissements de long terme**, pénalisants pour les ratios de liquidité des banques.

Ce faisant ils ont ignoré une voie que des économistes de plus en plus

nombreux proposent, considérant eux aussi que le système actuel ne marche pas pour ces investissements ; au mieux il n'ira vers eux qu'au détriment d'autres activités de notre économie.

Bienvenue donc au livre blanc, mais ne perdons pas de vue que :

- ◆ **La fiscalité écologique n'est pas faite pour financer la transition** : elle doit être consacrée en priorité à inciter par les coûts à modifier nos comportements et nos choix économiques. C'est à dire à procéder par « donnant-donnant » : augmenter les prix de ce qui nous pénalise (pollutions et consommation d'énergie), mais aussi abaisser les charges ou tarifs sur ce qui est bon pour nous (l'emploi et la valeur ajoutée). Elle ne pourrait donc contribuer que marginalement à l'augmentation des ressources de l'Etat. En revanche elle augmente la rentabilité de la transition pour les acteurs de l'économie réelle, en anticipant les augmentations des prix de l'énergie.
- ◆ Même avec une telle fiscalité, ceux qui jouent sur les marchés financiers ne se porteront pas vers ces investissements de long terme, à la rentabilité moins attractive que la spéculation sur les titres financiers. En effet, ces marchés spéculatifs continuent à bénéficier de la quasi subvention que constitue « l'assurance » portée par les contribuables contre les risques de faillites bancaires dues à l'explosion des bulles spéculatives. C'est pourquoi la spéculation sur les titres financiers se développe bien plus vite que les investissements de l'économie réelle. Elle aspire la monnaie disponible.

Pourtant, l'utilité collective de la transition est telle que, si elle n'a pas lieu, même les spéculateurs y perdront gros : en laissant pourrir l'économie des moutons qu'ils tondent.



Du nouveau chez les économistes

Il ne faut donc pas s'étonner si des économistes de plus en plus nombreux proposent une solution « 3ème voie », qui paraît iconoclaste alors qu'elle aurait paru toute naturelle il y a 40 ans : le financement des grands projets de long terme et d'utilité collective **par le crédit**. Cela équivaut aujourd'hui, comme nous allons le voir, à un financement par la création monétaire.

Leurs propositions sont diverses en termes de modalités, mais elles se ramènent toutes à un **principe : le financement de la transition par création de monnaie**.

Sacrilège ?

Avant d'exposer leurs diverses solutions, il faut répondre à l'objection pavlovienne qui se dresse dès qu'on emploie ces mots « création de monnaie » : « Et l'inflation ? ».

Cette « certitude » que la création monétaire débouche forcément sur une sinistre inflation ne manifeste pourtant qu'une évolution récente de la croyance économique, que nous n'analyserons pas ici, mais dont nous allons démontrer la fausseté.

Tout d'abord avec un constat qui appelle à s'interroger : actuellement (2012 à 2014) la BCE déverse des wagons et des wagons de monnaie vers les banques commerciales. Il n'y a pourtant aucune inflation ; et on craint même une récession-déflation.

Rectifions ensuite 2 mythes selon lesquels on a déformé l'histoire économique des épisodes inflationnistes :



◆ Contrairement à une croyance répétée à l'envi, la victoire électorale du nazisme n'est pas le résultat de l'hyperinflation allemande (des années 20), mais celui de la profonde dépression qu'a entraîné la **restriction** trop brutale de la masse monétaire, laquelle a été mise en œuvre pour lutter au début des années 30 contre cette hyperinflation. C'est cette profonde récession qui a été la rampe de lancement du nazisme.

◆ La forte inflation française des années 70 découlait au moins autant de l'explosion du prix du pétrole que des libéralités politico-financières de l'époque ; alors qu'on n'a retenu que ces dernières et qu'elles ont servi d'argument pour priver les états du droit d'émettre de la monnaie. Cette amputation des états a été actée pour l'Europe par les traités de Maastricht (article 104) et de Lisbonne (article 123)

En revanche, il est incontestable que c'est bien de l'inflation qui est arrivée en Europe au début du XVIème siècle, avec l'afflux d'or ramené des Amériques dans les galions espagnols.

Inflation ?

Il faut donc revoir la croyance dans l'automatisme « création monétaire / inflation ». Voyons ça de plus près. Ce que savent les économistes de toutes les écoles de pensée, c'est ceci : pour que la croissance puisse avoir lieu, c'est à dire pour que l'activité profite du dynamisme des acteurs, il faut que la masse monétaire **augmente** au moins au rythme de la croissance potentielle, dont la croissance démographique n'est qu'une composante. En revanche, c'est seulement lorsque la demande **dépasse nettement** les possibilités de l'offre que se produit une inflation néfaste. La création monétaire est donc très utile à l'activité, mais jusqu'à une certaine limite.

Précisions : dès lors qu'il y a des marchandises ou services sur le marché, plus des capacités de production prêtes à servir, plus des candidats-acheteurs, il est souhaitable que de la monnaie soit disponible pour que ces transactions aient lieu ; sinon, cette activité pourrait se faire, mais au détriment d'une autre qui périrait.

C'est là un enjeu économique fort de la transition énergétique : il y a des innovations et des entreprises qui ne demandent qu'à se développer, tant dans l'isolation des bâtiments que dans les nouveaux process et les investissements d'efficacité énergétique, de même dans les renouvelables.

Par conséquent un apport de monnaie nouvelle, ciblé vers ces dépenses de transition énergétique, stimulera ces activités ; sans créer d'inflation si l'apport de monnaie se fait à un rythme qui s'adapte au potentiel économique des entreprises concernées.

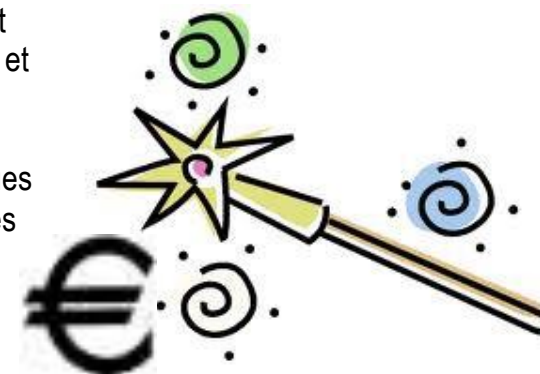
En revanche, si faute de monnaie ces dépenses doivent remplacer d'autres achats actuels, on déshabillera Pierre pour habiller Paul. Ce qui est quasiment impossible en période d'austérité.

La monnaie n'est plus ce qu'elle était !

Après ce traitement de l'objection « inflation », il nous faut maintenant comprendre comment il se fait que la création monétaire soit aujourd'hui « facile », et se résume à une affaire de **crédit**, c'est à dire qui repose sur l'octroi de prêts.

Pour le comprendre, il faut « mettre les pendules à l'heure » quant à 2 questions : « Qu'est-ce que la monnaie ? » et « D'où vient la monnaie ? ». Ces questions ont rempli les bibliothèques ! Mais à notre niveau on peut se contenter de retenir ceci :

- ◆ La monnaie d'aujourd'hui n'est composée que pour une petite part de pièces et billets. En revanche **elle est constituée à environ 90 % de chiffres dans des comptes** ! Mais pas n'importe comment ; il y a des règles précises. Cette monnaie est donc dématérialisée mais pas virtuelle. La dernière fois que votre compte en banque s'est accru, est-ce que vous avez déposé du liquide à la banque ? C'est peu probable ! En fait, le solde de nos dépôts dans nos comptes en banque et dans nos livrets, ça n'est que des chiffres dans des comptes, mais c'est de la monnaie quand même puisque nous pouvons acheter à tout moment ce que nous voulons avec ces chiffres. Cette monnaie immatérielle circule de comptes en comptes au moyen de chèques, virements, et ordres donnés par cartes bancaires, bien plus massivement que par le truchement des pièces et billets. Et nous remplissons ou vidons nos comptes bien plus massivement au moyen de chèques et virements vers d'autres comptes qu'en déposant ou retirant des pièces et billets au guichet.



La monnaie la plus répandue est donc bien « des chiffres dans des comptes ». On l'appelle « monnaie scripturale » (monnaie écrite)

- ◆ Au niveau de l'Europe ce ne sont plus les états qui créent la monnaie ; quant aux banques centrales (la BCE pour la zone Euro) elles ne créent qu'une très petite partie de l'émission monétaire actuelle. D'où vient le reste, la plus grande part ?
- ◆ La réponse passe par une autre question : « Quand une banque accorde

un crédit, d'où vient cet argent ? » Nous avons tendance à penser qu'il vient uniquement des dépôts des épargnants.

Il faut revoir cette façon de penser ! Car la banque n'a pas vraiment besoin que cette somme ait été préalablement déposée chez elle, même sous forme dématérialisée, puisqu'elle va créer du dépôt au fur et à mesure qu'elle accorde des prêts.

Étonnant ? Voici comment : elle inscrit simplement le prêt accordé comme chiffres supplémentaires dans le compte **de l'emprunteur** (et inscrit en contrepartie dans **ses comptes** la dette qu'il s'engage à rembourser). Du coup ce **prêt** sous forme de chiffres sur le compte de l'emprunteur devient un **dépôt** nouveau (puisque son compte en banque a augmenté). Lors de cette opération, l'équilibre entre dépôts et prêts n'a pas changé puisqu'ils ont augmenté tous 2 de la même somme. Et comme cette somme n'a été prélevée nulle part, c'est **de la monnaie nouvelle**. Ce dépôt -cette monnaie- va ensuite **circuler** de comptes en comptes, comme les pièces vont de mains en mains dans la chaîne des achats. De sorte que « l'inventeur » initial de cette monnaie (l'emprunteur) ne nous apparaît plus. Pourtant, la plus grande part de ce qui circule entre nos comptes est bien le résultat d'emprunts antérieurs.

Au passage, constatons que dans ce système actuel de monnaie largement dématérialisée, **ce sont les prêts qui alimentent les dépôts, et non l'inverse.**

Telle est la source principale de la monnaie d'aujourd'hui : le crédit bancaire ! C'est donc une monnaie d'origine privée.



La régulation de l'émission monétaire

Rassurez-vous, cette monnaie n'est ni émissile à l'infini - ce serait trop facile ! - ni éternelle. Voici comment c'est régulé :

1. Les droits pour une banque d'émettre de la monnaie par le crédit sont **limités par 2 dispositifs** (les « réserves obligatoires » et des « règles prudentielles »). Nous n'en donnerons pas les détails ici ([Voir annexe 1 Régulation du crédit](#)), mais retenons qu'ils font l'objet de conventions internationales et que leur application est surveillée de très près par les banques centrales (avec sanctions très graves aux contrevenants, telles que le retrait de leur licence bancaire). L'objectif de ces règles est que l'ensemble banques-monnaie ne soit pas illimité, ni inflationniste, ni périlleux pour les banques (ce dernier objectif à lui tout seul est un sujet trop vaste pour être explicité ici, même sans évoquer les controverses sur la fiabilité, voire même sur la légitimité des dispositions censées y conduire !).
2. **La monnaie émise par le crédit n'est pas éternelle** car elle se détruit lors du remboursement des prêts (pour la démonstration comptable [voir annexe 2 Emission et annulation de la « monnaie-crédit »](#)). De sorte qu'au niveau global, l'augmentation de la **masse** monétaire se fait lorsqu'il y a augmentation du volume **global** des prêts, et non à chaque prêt.

C'est ce qui se produit spontanément dans les périodes de croissance. Mais seulement pour les investissements les plus rentables pour les prêteurs (les banques). C'est bien le problème du financement de la transition énergétique.

En sens inverse, s'il se rembourse plus d'emprunts qu'il se fait de prêts, cet encours global diminue et donc la masse monétaire totale diminue. C'est

souvent le cas en période de récession.

Tout cela pour montrer que, sous réserve de respecter les conditions non-inflationnistes, on peut recourir largement au crédit lorsque de **nouvelles opportunités** économiques apparaissent : entreprises prêtes pour de nouvelles offres en face desquelles il y a de nouvelles demandes.

N'est-ce pas précisément le cas avec toutes les entreprises prêtes à fournir les moyens et procédés de cette très nécessaire transition énergétique ? Ainsi, la monnaie créée avec de tels crédits, au fur et à mesure que des entreprises offrent les moyens de la transition, soutiendrait de nouveaux développements économiques, sans être inflationniste.

Il découle de tout cela qu'il **est possible de recourir à la création de monnaie par le crédit, de façon largement accrue, si on veut faire face aux besoins de la transition.** Et cela sans inflation et sans étrangler d'autres pans de l'économie.

NB : Ce résumé sur l'inflation et la monnaie est issu de nombreux livres, blogs et sites, sur lesquels ces sujets sont largement développés (voir annexe 3). Vous y trouverez l'expression de controverses sur la nature de la monnaie, mais jamais la contestation des 4 points suivants :

- Avec la prépondérance de la monnaie dématérialisée et le système bancaire actuel, les prêts (le crédit) créent les dépôts.
- le crédit produit donc des moyens de paiements (les chiffres sur nos comptes) qui fonctionnent comme une monnaie, et qui sont comptés dans « l'agrégat monétaire M1 » universellement utilisé par les économistes (même par ceux qui contestent que cela puisse « être » de la monnaie)
- cette monnaie (ou « quasi- monnaie » si on veut) est émise - dans la zone Euro au moins - par des entreprises privées (les banques), donc moyennant intérêts permanents sur l'encours total des prêts.
- L'accroissement de la masse monétaire est indispensable à l'accroissement de l'activité économique.

Comment mettre la monnaie au service de la transition énergétique

Reconnaissant l'importance vitale de cette transition, tant au niveau des nations (pour une forme de relance) qu'à celui de l'humanité (s'épargner une dégradation incontrôlable des climats), plusieurs économistes recommandent un accroissement de création monétaire, « fléché » vigoureusement vers les investissements de la transition énergétique, pour sortir des blocages financiers actuels.

Certains souhaitent (pour des raisons de coûts des dettes des états) que la création de monnaie cesse d'être privée et revienne totalement aux banques centrales et aux états. C'était d'ailleurs notre situation depuis la Libération jusqu'en 1973 !

Voici un petit retour sur un tel système monétaire, dans lequel l'Etat n'a pas à rembourser sa dette à la Banque centrale. Voici pourquoi : Parmi les moyens de se financer, les états disposent de la possibilité d'emprunter en émettant des bons du Trésor. N'importe qui peut souscrire de tels bons, c'est à dire prêter à l'Etat. Si l'Etat demande à sa Banque centrale de souscrire un certain montant de bons du Trésor, cela revient à un crédit à l'Etat sans échéance et sans intérêts, donc à une création monétaire définitive.

Le procédé est le suivant : la Banque centrale souscrit des bons du Trésor émis par l'Etat. L'Etat lui paye des intérêts. Mais les recettes de la Banque centrale sont par construction des recettes de l'Etat, qui reviennent à ce dernier ; c'est donc comme si celui-ci ne payait **pas d'intérêts**. Quant au « principal » du prêt, la Banque centrale peut re-souscrire des bons du Trésor indéfiniment dans le temps ce qui revient à des prêts **sans échéance**.

Dans ce dispositif la monnaie nouvelle est une recette pour l'Etat. Elle évite des prélèvements fiscaux (ou de l'endettement auprès des banques privées) qui seraient nécessaires pour faire les mêmes choses sans cet apport monétaire. Encore faut-il que ...

Trop facile ?

Trop facile ? Porte ouverte à la gabegie ? C'est un piège qu'on peut éviter (qu'on a pu éviter) et voici comment :

Ce n'est pas pour rien que la création de monnaie n'était pas laissée à l'Etat mais confiée à la banque centrale, car les statuts de cette dernière sont faits de façon que **parmi ses missions principales figure la stabilité de la monnaie**, autrement dit la lutte contre une inflation qui détruirait la confiance dans la monnaie. Cela donne un devoir à cette banque : ne créer la monnaie que dans les limites indiquées plus haut pour ne pas générer l'inflation, c'est à dire en fonction de la croissance réellement possible.

Il y avait de bonnes raisons à ce système (interdit aujourd'hui dans le cadre des traités européens, qui font que la monnaie n'est plus un bien public) : une monnaie **publique** appartient à la société dans son ensemble. L'état endetté envers la banque centrale signifie que la société est endettée envers elle-même. Quel sens aurait le fait de se rembourser à elle-même ?

Ne pas oublier toutefois ce qui est dit plus haut : une telle création monétaire n'est possible que dans la limite permise à la banque centrale, limite qui découle de sa mission de veiller à la stabilité monétaire, donc sans provoquer d'inflation ; ce qui requiert son indépendance.

Dans ce cas, ainsi régulé, l'Etat peut utiliser la monnaie nouvelle sans crainte de devoir la rembourser. Et la Banque centrale a la garantie que la monnaie

émise dans ce cadre servira à des programmes qui ne génèrent pas d'inflation.

Il serait alors facile à l'Etat d'initier des programmes spécifiques à la transition ; soit par investissements qu'il réalise lui-même (et/ou par l'intermédiaire de sociétés qui lui appartiennent, par exemple EDF), soit par des aides incitatives qu'il attribuerait aux projets privés qu'il veut soutenir.

Et en restant dans le système monétaire privé actuel ?

Cette voie de renationalisation de la monnaie n'est préconisée que par peu d'économistes, car les autres considèrent que la privatisation de la monnaie ne sera pas remise en question de sitôt, dans la zone Euro en tous cas. C'est pourquoi ils contournent ce problème en proposant plusieurs façons de contrer l'aveuglement des marchés financiers sur la question énergie-climat.

En commençant par une mesure préalable, limiter considérablement les errements de la spéculation financière, pour des raisons plus que sérieuses : non seulement elle détourne une part très majoritaire de la monnaie hors de ses emplois « normaux » dans l'économie réelle, mais encore son fonctionnement génère des risques de bulles et faillites considérables, avec de redoutables « effets dominos » potentiels.

Si on en arrivait à un crash bancaire généralisé, ses conséquences économiques immédiates seraient d'une ampleur bien supérieure à une celles d'un accident nucléaire majeur.

C'est ce qui a bien failli arriver en 2008, et les risques subsistent.



Pour contrer cette hypertrophie spéculative, il s'agirait de procéder à une vraie séparation des métiers des banques (banques de spéculation / banques de prêts) et de revenir à une vraie régulation de la finance.

De très nombreux économistes le recommandent, y compris les prix Nobel et néanmoins libéraux **Joseph Stiglitz** et le défunt **Maurice Allais** ; la démonstration de cette nécessité est particulièrement percutante et accessible au grand public dans le livre de **Gaël Giraud** cité dans l'annexe 3.

Ensuite, les options sont diverses. Certains préconisent de renationaliser l'énergie (**Jacques Généreux**).

D'autres proposent que les états de la zone Euro passent un accord politique entre eux et avec la BCE pour donner une valeur politique ou sociale stable, en Euros, à chaque Tonne de CO2 « évité ». Donc agir par décision politique et non par le marché des émissions qui a lamentablement échoué. Cette valeur serait reconnue par les puissances publiques et la BCE comme contrepartie (garantie et remboursement) de prêts accordés (donc de monnaie nouvelle) pour financer la transition.

En pratique cela fonctionnerait ainsi : un investisseur (par exemple une copropriété qui isole son immeuble) pourrait souscrire auprès d'une banque commerciale un emprunt, dont une partie serait remboursable non en Euros prélevés sur les copropriétaires, mais en Tonnes de carbone évité.

Comment une banque pourrait-elle accepter d'accorder un tel prêt ? C'est qu'en amont la part du prêt qui aurait droit à cette forme de remboursement lui aurait été prêtée par la Banque centrale ; et cette dernière accepterait d'être remboursée non en monnaie, mais avec la valeur de ce Carbone évité, en vertu de l'accord international imaginé ci-dessus. Les emprunteurs (la copropriété) n'auraient à rembourser en Euros que l'autre part de l'emprunt. La rentabilité de leur investissement en serait facilitée. Cette valeur politique

du Carbone évité aurait en plus l'avantage d'être sans risque, donc prêteable sur du long terme et avec des taux d'intérêts faibles.

Cette option est exposée par Baptiste Périssin Fabert dans Le Monde supplément Eco et entreprises du 16/12/13. Une démarche semblable a été proposée au niveau national ; elle inspire l'étude en cours confiée à Global Warning. On trouve un texte à ce sujet sur le site de Carbone 4, http://www.carbone4.com/sites/default/files/Etude%20SFTE_0.pdf

La **Fondation Nicolas Hulot** propose un dispositif assez proche, qui s'inspire de celui qui a servi à sauver les banques en 2008 : une émission monétaire par la BCE spécialement dédiée aux programmes de transition à la charge des états, monnaie mise à leur disposition par l'intermédiaire d'une structure financière spéciale pour respecter les traités européens.

La dette de l'Etat serait augmentée d'autant, mais à un taux nul ou presque, ce qui la rendrait indolore.

Une voie innovante est proposée, qui consiste à utiliser **le régime des « Communs »** appliqué à l'énergie et/ou à la monnaie (**Gaël Giraud, Jacques Généreux**).

Il s'agit d'un régime juridique rarement utilisé, ni public ni privé, pour gérer un bien collectif sans l'étatiser. On peut faire l'analogie avec les pâturages communaux de nos marais, ou les ascenseurs des copropriétés d'immeubles, ou mieux encore avec la gestion collective et responsable par les pêcheurs, de la ressource de la Baie de St Brieux en coquille St Jacques.

Pour que durent et fonctionnent de tels « communs », il faut des règles et un organe de gestion collective (incluant l'émission de monnaie) appropriés.

Les caractéristiques du bien ainsi considéré comme commun, celles des

règles et de l'organe de gestion, ont fait l'objet de nombreux travaux dans le passé. Travaux théoriques de chercheurs, et aussi travaux pratiques : les expériences de monnaies locales, et celles de la résilience énergétique dans certains territoires.



Une organisation professionnelle assure une régulation de la pêche de la St Jacques pour maintenir leur bien commun : la ressource en baie de St Brieuc

A tel point que cette idée des communs appliquée à la monnaie a été relancée, avec des propositions assez précises, pour sortir la création monétaire de la sphère privée, sans en refaire un bien public entre les mains des seuls états et banques centrales. L'objectif étant bien sûr d'avoir de quoi relancer l'activité, **spécialement pour la transition énergétique** sans augmenter la dette de l'Etat (Europe oblige).

Ce qui sous-tend de telles propositions c'est que, dans le contexte politique européen actuel, ces façons de faire ont plus de chances de « passer » que les renationalisations proposées par certains.

Conclusion

Prenons du recul : l'énergie et la monnaie sont toutes deux « circulantes », et si essentielles pour le corps social qu'elles ont été comparées l'une et l'autre avec le sang pour le corps humain. Il n'est donc pas étonnant que nous sentions que notre société est malade, dans cette période de dérégulation-divagation financière et de crise climato-énergétique... Raison de plus pour s'intéresser à ces voies du crédit et des communs pour sortir des contradictions qui nous paralysent.

Le financement de la transition énergétique requerra des sommes impossibles à rassembler dans le système actuel.

C'est pourquoi les diverses possibilités qu'offre la voie du crédit et donc de la création monétaire méritent au moins qu'on les examine, de même que la remise au goût du jour du concept des communs.

Pour que le débat qui aura lieu autour de la COP 21 sur le climat soit lucide, il serait très utile que ces notions sur la monnaie soient plus présentes dans l'opinion publique, et bien sûr dans la culture politico-économique des élus.

Annexes techniques

- Annexe 1** Régulation du crédit
- Annexe 2** Emission de la monnaie-dette
- Annexe 3** Sources

ANNEXE 1

REGULATION DU CREDIT

Dans ce système actuel de monnaie largement dématérialisée, ce sont les prêts qui alimentent les dépôts, et non l'inverse. C'est ce qui fait que le crédit (les prêts) crée la monnaie. Comme on l'a vu, et comme c'est détaillé en annexe 2, le système est fait de telle sorte que le remboursement des prêts annule la monnaie créée par le crédit.

Il résulte un avantage (en théorie) de ce système, qui a justifié qu'il soit mis en place : la masse monétaire s'ajuste d'elle-même au besoin de monnaie dans l'économie (voir encadré ci-dessous).

Illustration de l'accompagnement de la croissance économique par la croissance de la masse monétaire : le parallélisme des évolutions respectives de la masse monétaire et du PIB

Exemple aux USA (1) 1995-2008 (2), en indices :

	1995	2008
Masse monétaire M2 («3)	100	200
PIB nominal (4)	100	220

Source : Natixis, Flash économie n° 597

La différence entre ces 2 croissances correspond grosso modo à une inflation de 2% par an sur la période.

(1) Pourquoi avoir choisi les USA : parce que son territoire a été stable, alors que sur cette période la zone Euro a changé de composition (s'est agrandie)

(2) Pourquoi avoir choisi la période 1995-2008 : parce qu'on était en « régime monétaire normal », c'est à dire que la banque centrale intervenait peu puisque la création de monnaie

par les autres banques se faisait spontanément au rythme du besoin de marchés peu perturbés. Alors qu'à partir de 2008 la crise mondiale commencée avec celle des subprimes a conduit les banques centrales à des interventions fortes sur la création monétaire. Nous sommes donc depuis 2008 dans une période troublée dans laquelle tout tangué.

(3) Qu'est-ce que la masse monétaire M2 : les pièces et billets + les dépôts à vue (comptes courants) + les livrets équivalents aux livrets A français

(4) Qu'est-ce que le PIB nominal (ou « en valeur ») : c'est le Produit intérieur brut, c'est à dire la production des biens et services, comptés à leurs valeurs constatées, non corrigée de l'inflation

En effet, tant qu'il y a croissance de l'offre de biens et services + croissance des candidats à l'achat par emprunt + accord des banques pour prêter, le volume global de monnaie en circulation s'accroît.

En conséquence, **la demande d'emprunts par les clients (particuliers, entreprises, collectivités etc.)**, qui dépend du dynamisme de l'économie, génère une **limite économique spontanée à la création de monnaie**.

Comme cet automatisme n'est pas vraiment automatique (!), il faut pouvoir le **réguler** lorsqu'on constate un excès de crédit (bulles), ou au contraire de la récession, avec pour objectifs que la masse monétaire soit réellement ajustée aux besoins, et que la confiance dans le monnaie se maintienne (éviter une inflation excessive).

Ce pilotage est assuré principalement en jouant sur 2 leviers :

A- les ratios prudentiels qui réglementent des équilibres au sein des banques, par exemple l'obligation de disposer de dépôts à moyen et long terme (ex : souscription de SICAV par leurs clients) en quantité suffisante au regard de la proportion de prêts à long terme accordés (ex : logement).

B- les règles qui gèrent le besoin en « monnaie centrale » généré auprès des banques privées par le volume de crédit qu'elles accordent.

Explication en 3 temps sur ce besoin en monnaie centrale et sur ce qu'il coûte aux banques :

1- Qu'est-ce que la monnaie centrale ?

C'est une monnaie **émise par la Banque Centrale**, et qui **ne circule qu'entre banques**, y compris la banque centrale. **Elle sert à régler les échanges entre les banques**. Elle se nomme et se compte comme la monnaie ordinaire (pour nous, les Euros). **Elle est prêtée par la Banque Centrale aux banques privées** moyennant **intérêt** et dépôts de **garanties**.

2- Pourquoi cela produit-il une limite à la création monétaire par les banques privées ?

Parce que plus les banques émettent de crédit, plus elles ont besoin de monnaie centrale comme on va le voir. Ce qui va leur imposer des coûts : **les banques ne peuvent se procurer cette monnaie centrale qu'en l'empruntant à la Banque Centrale**. Elles vont donc **payer un intérêt**, et devoir **fournir des garanties** à la Banque Centrale, garanties dont elles ne disposeront donc plus pour leurs autres opérations.

3- Pourquoi une banque doit-elle disposer de plus de monnaie centrale pour prêter plus ?

Trois mécanismes sont mis en jeu et s'additionnent.

- ◆ Les banques sont tenues de déposer des « réserves obligatoires » à la Banque Centrale à proportion des dépôts de leurs clients, donc à proportion des prêts qu'elles accordent. Ces réserves obligatoires doivent être réglées en monnaie centrale.
Le taux de réserves obligatoires est actuellement dans la zone Euro de 1 % des dépôts
- ◆ Plus une banque grossit en termes de volume de crédits (et dépôts), plus

grosses seront les sommes qui seront échangées quotidiennement entre elle et les autres **pour solder les mouvements interbancaires**. Ces mouvements sont provoqués par exemple chaque fois qu'un client de la banque A dépose un chèque qui lui a été remis par un client de la banque B et réciproquement. **Le solde quotidien de ces échanges doit être payé de banque à banque via la BCE en monnaie centrale empruntée.**

- ◆ La monnaie n'est pas seulement « des chiffres dans des comptes » : les clients des banques utilisent aussi les distributeurs de billets. Or **les banques doivent se procurer la monnaie « pièces et billets » en l'achetant à la Banque Centrale**, et la **payer en monnaie centrale empruntée**.

La banque centrale pourrait limiter l'émission monétaire privée en refusant de prêter aux banques de la monnaie centrale. Mais ce n'est pas nécessaire comme on va le voir. La monnaie centrale est donc émise à la demande des banques commerciales.

En revanche le pilotage de l'émission monétaire privée est assuré par la Banque Centrale en jouant principalement sur le **taux d'intérêt de la monnaie centrale** prêtée aux banques privées, puis sur les exigences en garanties, et sur le taux des réserves obligatoires. Le résultat de ces décisions fait que le coût supporté par les banques privées pour accorder du crédit va varier. C'est ce coût qui va déterminer leur politique de crédit (et en conséquence leur demande en monnaie centrale).

On baisse ce coût lorsqu'il y a besoin de relance, on le relève lorsqu'on craint un excès d'inflation ou de bulles.

Exemples : Le taux de réserves obligatoires était de 2 % avant la crise de 2008. Suite à cette crise il a été diminué pour moins limiter la possibilité d'accorder des crédits, donc relancer le financement des entreprises que la crise avait grippé.

Le taux d'intérêt des prêts de monnaie centrale aux banques commerciales atteint aujourd'hui (décembre 2014) des niveaux jamais aussi bas, proches de zéro, toujours pour tenter de relancer le financement des entreprises par le crédit bancaire.

ANNEXE 2

EMISSION ET ANNULATION DE LA MONNAIE-DETTTE (OU MONNAIE-CREDIT)

Le mécanisme se résume à quelque chose qui paraît à première vue paradoxal : un prêt correspond à une émission de monnaie, et son remboursement fait disparaître cette monnaie.

C'est d'autant plus surprenant qu'on n'imagine pas qu'une banque fasse disparaître l'argent lorsqu'on lui rembourse un emprunt !

Pourtant, la monnaie du prêt disparaît bel et bien lors de son remboursement, et c'est organisé comme ça par les normes mondiales actuelles de comptabilité bancaire. Et toute banque qui tiendrait ses comptes autrement perdrait illico sa licence bancaire.

Ne vous inquiétez pas pour elles pour autant : c'est avec les intérêts qu'elles sont gagnantes.

Avant de détailler les étapes du processus, voici une remarque qui aide à surmonter cet apparent paradoxe : « l'argent » et « la monnaie » ça n'est pas la même chose. Nous sommes tellement « formatés » à penser l'argent comme un bien, presque comme une marchandise, qu'utiliser le mot « argent » nous gêne considérablement pour raisonner sur un système monétaire, particulièrement un système de monnaie-dette dématérialisée comme le nôtre.

En employant seulement le mot « monnaie », il devient plus facile de comprendre la logique interne de ce système, et le fait qu'il organise la disparition de la monnaie après l'avoir créée.

Voici les étapes de ce mécanisme :

ETAPE 1

Lorsqu'un crédit est accordé, il est versé par la banque sur le compte de l'emprunteur.

Cela se traduit par 2 opérations comptables :

- ◆ D'une part par l'inscription d'une créance à l'actif de la banque : le montant de la dette de l'emprunteur.
- ◆ D'autre part l'inscription, au passif de la banque, de la dette nouvelle qu'elle a envers son client. Cette dette vient du fait qu'elle a accueilli dans ses comptes le montant qui vient d'y être ajouté : le dépôt du montant du prêt.

Les 2 opérations, du même montant, s'équilibrent.

Explications pour ceux qui ne manient pas souvent les notions d'actif et de passif :

A l'actif de la banque :

Ce que quelqu'un doit à la banque appartient à la banque, même si c'est provisoirement transféré dans la poche ou sur le compte de l'emprunteur. Dit autrement, l'emprunteur est endetté envers la banque. Dans le bilan de la banque (comme dans tout bilan), la dette de l'emprunteur est une créance de la banque sur l'emprunteur, donc un avoir pour elle. Cette créance est donc comptée dans la colonne « Actif » du bilan.

Au passif de la banque :

Ce qui est sur le compte d'un déposant dans une banque est comme un prêt du déposant à sa banque. Cela génère une créance du déposant sur la banque. Cela lui appartient, même si c'est provisoirement sur un compte d'une banque (son compte courant). Dit autrement, la banque est endettée envers le déposant.

C'est ce point des normes comptables, peu connu, qu'il faut avoir en tête pour la suite : les dépôts que chacun fait dans sa banque génèrent des dettes de la banque envers chaque déposant.

Il faut aussi avoir en tête que **la monnaie créée à ce moment repose sur un équilibre entre 2 dettes !** Il nous faut donc renoncer à toute image de monnaie adossée à de l'or, des dollars, ou toute autre marchandise. Ces images nous

empêchent de comprendre le système actuel.

Résultat de cette étape dans le bilan de la banque prêteuse :

ETAPE 1

Actif (les avoirs de la banque)		Passif (les dettes et capitaux propres de la banque)	
Créance sur l'emprunteur	10 000,00 €	Dettes envers le déposant	10 000,00 €
Résultat : accroissement de l'actif total	10 000,00 €	Résultat : accroissement du passif total	10 000,00 €

Et comme l'emprunteur et le déposant sont **la même personne**, ces 2 opérations simultanées font que ni la banque ni l'emprunteur-déposant ne sont plus riches ou plus pauvres qu'avant. Pourtant, un nouveau pouvoir d'achat, équivalent à une émission de monnaie, a été créé par l'ouverture de ce prêt. Grâce à cette monnaie supplémentaire l'emprunteur va pouvoir procéder à des achats qui contribuent à l'activité économique.

Mais les choses ne vont pas rester en l'état : que se passe-t-il quand l'emprunteur **dépense** son emprunt ?

ETAPE 2

Lorsqu'un crédit est dépensé, l'emprunteur va payer ses achats à d'autres déposants. La dette de la banque envers lui va donc disparaître. Comment l'équilibre du bilan de la banque va-t-il être assuré ?

Deux cas de figure se présentent, qui ont un point commun : les dépenses de l'emprunteur seront des recettes pour un autre. Elles vont atterrir sur son compte, accroissant d'autant son dépôt.

La dépense de l'emprunt ne provoque donc qu'une **nouvelle répartition** des dépôts entre déposants, donc **nouvelle répartition des dettes de la banque envers les déposants**. Mais au final **le total des dépôts ne change pas** lorsque l'emprunteur dépense son emprunt.

Voici comment : L'emprunteur, en dépensant son emprunt, devient un acheteur, qui va verser son argent à des vendeurs.

Voici les opérations dans les 2 cas possibles :

1er cas : Pour les achats faits auprès d'un **vendeur qui est client dans la même banque**, le dépôt va seulement changer de compte, mais toujours dans le passif de la même banque. Son bilan n'aura donc pas changé.

ETAPE 2 - Premier cas (après dépense du prêt)

Actif (les avoirs de la banque)		Passif (les dettes et les capitaux propres de la banque)	
Créance maintenue sur l'emprunteur	10 000,00 €	Dettes envers le déposant-emprunteur devient =	0,00 €
		Dettes envers le 2ème déposant dans la même banque devient =	10 000,00 €
Total sans changement		Total sans changement	

Les totaux n'ont pas changé et restent équilibrés

2ème cas : pour les achats faits auprès **d'un vendeur qui a son compte dans une autre banque**, le dépôt va changer non seulement de compte mais aussi de banque.

Dans ce cas, la banque prêteuse aura une dette non plus envers le déposant-emprunteur, mais envers **la banque du vendeur** à qui le chèque ou virement aura été attribué. (Le bilan de cette 2ème banque aura à son actif une créance nouvelle sur la banque de l'emprunteur, compensée à son passif par une dette nouvelle envers le vendeur qui a encaissé sa vente sur son compte. Le bilan de cette 2ème banque aura donc augmenté en actif et passif de la même somme, et restera équilibré)

En bref, le dépôt initial généré par l'octroi du prêt va simplement **se répartir** entre banques tout au long de ces mouvements, **sans changer de total**.

ETAPE 2 – Deuxième cas (après dépense du prêt)

Actif (les avoirs de la banque)		Passif (les dettes et capitaux propres de la banque)	
Créance maintenue sur l'emprunteur	10 000,00 €	Dette envers le déposant-emprunteur devient =	0,00 €
		Dette envers la banque du 2ème déposant : s'accroît de	10 000,00 €
Total sans changement		Total sans changement	

Les totaux n'ont pas changé et restent équilibrés

Il y a en revanche des dettes et créances qui circulent entre banques, mais ceci est une autre histoire, qui n'affecte pas la masse monétaire en circulation.

C'est seulement lorsque l'emprunteur rembourse son emprunt que le total des bilans bancaires change. C'est l'étape 3

ETAPE 3

Lorsqu'un emprunteur rembourse son emprunt, on revient à l'état initial avant émission du prêt, par le fait que les 2 dettes nées de l'étape 1 disparaissent. Voici comment :

1ère opération : la dette de l'emprunteur (= la créance de la banque sur l'emprunteur) disparaît, puisque l'emprunt est remboursé. Donc l'actif de la banque diminue d'autant.

2ème opération : l'emprunteur rembourse sa banque avec les revenus qui ont atterri entre temps sur son compte courant. Comme tout dépôt -y compris sur les comptes courants- constitue une dette de la banque envers le déposant, rembourser son emprunt en prélevant sur son dépôt diminue d'autant la dette de la banque, au passif cette fois.

Donc, l'actif et le passif diminuent chacun du même montant. Les 2 opérations décrites à l'étape 1 sont annulées simultanément. C'est ainsi que la monnaie, créée par une double dette lors de l'émission du prêt initial, disparaît.

Actif (les avoirs de la banque)		Passif (les dettes et capitaux propres de la banque)	
Annulation de la créance initiale sur l'emprunteur :	- 10 000,00 €	Remboursement = diminution du montant du dépôt de l'emprunteur sur son compte en banque	- 10 000,00 €
Résultat à l'actif	-10 000,00 €	Résultat au passif	-10 000,00 €

ETAPE 3 (après remboursement du principal du prêt)

Le bilan a diminué autant des 2 côtés, du montant du principal du prêt

ETAPE 4 : ET LES INTERÊTS ?

Lorsqu'un emprunteur rembourse ses intérêts, tous les mouvements qui s'opèrent produisent leurs effets du côté du **passif** de la banque : une diminution des dettes, compensée par une augmentation des fonds propres.

En payant les intérêts, l'emprunteur réduit le montant de son compte-courant. Donc la dette de la banque envers lui diminue d'autant.

Prenons un exemple : avec **5000 € d'intérêts prélevés** sur le compte-courant de l'emprunteur, **la dette de la banque** envers ce déposant **diminue** de 5000 €. Cela se passe bien sûr au passif de la banque.

Comment se fait l'équilibre ?

Par une **augmentation** équivalente, ailleurs dans le passif, qui se répartit en gros en 2 compartiments :

Une partie, mettons 2600 €, sert à payer les salaires et frais supportés par la banque. La banque procède donc à des versements sur les comptes-courants des salariés et fournisseurs de services : **la dette de la banque** envers ces déposants (ou envers leurs banques respectives) **s'accroît** de 2600 €
Donc **le total des dettes de la banque n'a diminué que de 2400 €**. (5000 – 2600)

L'autre partie, ce sont **ces 2400 €**. Où se trouvent-ils dans le bilan ? C'est le revenu de la banque. Il atterrit, au passif, sur les fonds propres de la banque, c'est à dire le patrimoine de ses actionnaires.

Les fonds propres augmentent de 2400 €.

Au final :

- 2400 (diminution des dettes envers les déposants)
- + 2400 (augmentation des fonds propres)
- = 0.

Dit autrement, **payer des intérêts avec son compte bancaire ne modifie pas le total du passif de la banque, mais le répartit autrement**, au profit de ses actionnaires.

ANNEXE 3

QUELQUES SOURCES

sur la monnaie, la création monétaire, les systèmes monétaires :

- **Gaël Giraud** dans « Illusion financière » (Les éditions de l'atelier, 2013) –
- **Holbecq et Derudder** dans « La dette publique, une affaire rentable » (Edition Yves Michel, 2011) –
- **Alain Grandjean** dans « La monnaie dévoilée » (Edition L'Harmattan, 1997) et sur son site <http://alaingrandjean.fr/category/la-monnaie-devoilee/> : -
- **Gabriel Galand** dans sa fiche sur la monnaie scripturale : <http://www.chomage-et-monnaie.org/2005/01/05/la-monnaie-scripturale/> qui figure sur son blog <http://www.chomage-et-monnaie.org/>
- **Paul Jorrion** dans « L'argent, mode d'emploi » (Edition Faillard, 2009) et sur son blog : <http://www.pauljorion.com/blog/?cat=21>.
- **Gérard Foucher** dans « Les secrets de la monnaie » (Edition Liberty books, 2012)
- **Sophie Brana et Michel Cazals** dans « La monnaie » (Edition Dunod, 2014)
- **Fondation Nicolas Hulot** dans « Financer l'avenir sans creuser la dette » <http://www.fondation-nicolas-hulot.org/sites/default/files/pdf/publications/vp5-financer-avenir-sans-creuser-la-dette.pdf>