



Publié sur *Le Cercle Les Echos* (<http://lecercle.lesechos.fr>)

## Les crédits font les dépôts

### Une de ces formules qui impriment leurs marques. A la fois paradoxales et essentielles.

Dans l'entrée « contrepartie de la masse monétaire », la question de la relation de causalité entre crédits et dépôts a été analysée et en particulier le débat entre les tenants du Banking school et ceux du Currency school.

Malgré l'espèce d'évidence selon laquelle « les crédits font les dépôts », il y a encore ici ou là, des auteurs, des commentateurs qui énoncent l'inverse. Une banque, lit-on dans un article, ne peut pas prêter au-delà des dépôts qu'elle a reçus du public. Ou encore, les banques disposent de l'argent de leurs clients pour leurs opérations de crédit. Etc....

Reconnaissons qu'énoncer aussi simplement que ce sont les crédits qui font les dépôts et non pas l'inverse, requiert la pratique d'une certaine ascèse intellectuelle. Reconnaissons aussi que mettant en application ce principe de nombreux banquiers sont allés droit à la faillite, à commencer par le premier qui a eu l'idée de la Banque moderne, Palmstruch, patron de la banque de Suède, il y 350 ans. Reconnaissons enfin que les économistes sont comme les physiciens. Ces derniers ont pendant des millénaires soutenus que le soleil tournait autour de la terre sans que cela nuise au développement de l'humanité. Pourquoi en vouloir aux économistes qui doutaient de l'aptitude des banquiers, hors possession de la pierre philosophale, à transformer des billets en papiers en pièces d'or, cela n'a pas empêché le monde de s'enrichir, tout au plus s'est-il très longtemps trouvé à court de numéraire.

Parmi les idées qui ont contribué à ancrer l'idée selon laquelle les crédits font les dépôts, il ya deux principes Keynésiens : l'égalité entre épargne et investissement est toujours réalisé ex-post. Idée qui va à l'encontre de tous les principes et de celui-ci, classique « grâce à une épargne sagement distraite de la consommation des revenus, l'investissement peut être financé » en énonçant « qu'importe le niveau de l'épargne, les effets induits par l'investissement conduisent finalement à l'égalité entre épargne et investissement. » Si on voulait caricaturer le propos, on dirait que l'épargne est un sous-produit de l'investissement, comme on dirait maintenant que les dépôts sont un sous-produit des crédits. Le deuxième principe est celui du multiplicateur d'investissement, lequel indique qu'une somme dépensée en investissement irrigue l'économie en déclenchant par vagues d'autres investissements et ainsi de suite. Donc, les investissements se sont multipliés. Et puisque l'épargne in fine égale

l'investissement, l'épargne s'est multipliée. Et comme l'épargne se trouve en banque... les dépôts, se sont multipliés.

Voici donc, un mécanisme dont le déroulement, à l'envers de ce qui était professé dans le cadre de l'économie classique, explique que les liens de causalité « classiques » puissent être inversés. Cette approche théorique est confortée par le raisonnement comptable. Le crédit consenti à l'entreprise x, pour acheter des machines se traduit par un dépôt en banque de l'entreprise y. Le montant de l'un est équivalent à l'autre. Les crédits auront bien généré autant de dépôts. On montrera que l'introduction d'une autre banque ne gêne pas l'argumentation, si ce n'est qu'on fait intervenir ou bien le marché interbancaire, ou bien une banque centrale pour que les trésoreries soient ajustées.

Si c'était si évident pourquoi, diable, n'y avoir pas pensé plus tôt ? Il est vrai ! Mais aussi pourquoi avoir attendu des millénaires pour esquisser l'idée que le soleil ne tournait pas autour de la terre ? Parce que les évidences se heurtent parfois à la mauvaise tête de la réalité. Pour ce qui concerne la rotation de la terre, quelques illuminés traînent encore contemplant la marche du soleil, et démontrant par ce qu'on voit que le soleil tourne bien autour de la terre. Dans le domaine monétaire la réalité était que les crédits ne se transformaient pas toujours en dépôts ! Et que prétendre l'inverse n'était qu'escroquer le bon peuple et lui faire prendre des vessies pour des lanternes.

Il faut présenter la cause : la découverte de cette idée que les crédits font les dépôts, tient au développement de la monnaie fiduciaire, les billets de banque, par opposition à la monnaie métallique, les pièces d'or et d'argent. Le raisonnement était le suivant. Le billet de banque était émis par une banque en contrepartie d'un dépôt par un commerçant sous forme de pièces d'or. Le billet est plus facile à transporter... etc. Ce commerçant part commercer avec ses billets. Le temps que ces derniers reviennent à la banque pour paiement pouvait être long. Alors, pourquoi ne pas émettre des billets en plus ? La première émission correspond bien à cette évidence que « les dépôts font les crédits », la deuxième, c'est l'inverse, sachant que la confiance dans le billet tient au banquier et à la couverture or des émissions. Comme dans le premier cas, les billets mettaient un certain temps pour revenir au paiement, donc pourquoi ne pas faire une troisième émission etc. etc.... parfois, les billets revenaient pour échange. Leurs détenteurs les voulant sous une autre forme avec une autre échéance... si aucun billet ne se présentait au paiement, alors la faculté de créer de la monnaie était totale. Et si les détenteurs de billets ne voulaient pas les laisser déposés dans leurs matelas, ils pouvaient les remettre à la banque pour un peu plus tard les reprendre et aller commercer.

C'est très exactement ce type de raisonnement qui animait Palmstruch quand il lança la banque de Suède dans cette aventure. Elle tourna mal, car, tout le monde n'avait pas une confiance absolue dans les billets de cette banque et les demandes de remboursement en or se multiplièrent au-delà de l'encaisse métallique de la banque, qui fit faillite. Palmstruch avait été victime de son optimisme, (ils garderont les billets) mais surtout d'un mécanisme qui a beaucoup fait parler de lui plus tard : la trappe à monnaie, ou trappe à liquidité. Ce mot imagé décrit les conséquences de la conversion de la monnaie dans son étalon : l'or dans le cas présent. Les détenteurs de billets qui les transforment en or pour les conserver dans leurs coffres détruisent de la monnaie et donc interrompent le processus de création. Ce mécanisme même a été analysé par Keynes, qui a mis en valeur que le processus de multiplication des investissements donc de l'épargne pouvait être contrarié par la thésaurisation, laquelle faisait effet de trappe à monnaie.

Or la foi dans la monnaie de banque, dite « de confiance », c'est-à-dire la monnaie fiduciaire étant limitée, les demandes de conversion étaient soutenues, la capacité à créer de la monnaie faible, et on démontrait bien alors que la seule monnaie qui tenait, dans le cas des billets de banque était celle qui reposait sur une couverture en or parfaite : sans or, pas de billets, donc pas de crédit sans dépôts.

L'apparition et le développement d'une troisième monnaie, la monnaie scripturale a changé la donne. Elle n'a pas supprimé le risque de la trappe monétaire. Elle a simplement, progressivement remplacé toute manipulation monétaire dans les échanges entre banques, puis entre commerçants, puis même entre particuliers. Le règne du chèque, de la carte de paiement, du paiement en ligne sont venus marginaliser l'usage de la monnaie fiduciaire, celui de la monnaie métallique étant réduit depuis longtemps. La portée de la conversion s'est progressivement réduite, la trappe à monnaie n'a pas disparue, son impact négatif sur la création monétaire s'est affaibli. Il n'y a plus de raison pour que les crédits ne fassent plus de dépôts, sauf une! la conversion de la monnaie en monnaie banque centrale, qui vaut thésaurisation si cette dernière ne veut pas comprendre que les crédits font les dépôts !!!

Pascal Ordonneau

**URL source:** <http://lecercle.lesechos.fr/abecedaire/c/221134684/credits-font-depots>