

CONTRE LA MONNAIE PLEINE, UNE CRITIQUE VIDE
D'AVENIR SUISSE !

RÉPONSE DÉTAILLÉE

à l'ÉTUDE publiée par la fondation Avenir Suisse
« *MONNAIE PLEINE : DES ESPOIRS VAINS* »

par Jörg Baumberger et Rudolf Walser
(avenir-points de vue n°4, mars 2014)

Christian GOMEZ

pour le Comité MO-MO

CONCLUSIONS

Par l'initiative "Monnaie Pleine" (MP), il est proposé aux citoyens suisses de renouer avec leurs aïeux qui, en 1891, avaient mis fin à la gabegie bancaire qui régnait alors dans l'émission de billets de banques en confiant le monopole de leur création à la Confédération, seule habilitée à en fixer la quantité et à en tirer les bénéfices, ce qu'elle continue de faire aujourd'hui (Article 99). Malheureusement, depuis lors, ce pouvoir a été réduit à presque rien par le développement d'une monnaie privée (le dépôt à vue) dont la création est liée à un crédit bancaire, avec plusieurs conséquences néfastes : (1) mise entre des mains privées de la capacité de création ex nihilo d'un pouvoir d'achat sur les biens, actifs et facteurs de production de la société suisse, (2) impossibilité de contrôler l'offre de liquidités avec toutes les conséquences induites, (2a) confusion entre le système de paiement et le système du crédit créant un risque permanent de crise systémique, (2b) mise à mal du privilège régalien de « battre monnaie » au profit d'intérêts privés qui peuvent s'approprier ainsi les bénéfices afférents à ce privilège.

Les conséquences de ce système, à travers le monde, ont été partout manifestes : (1) crises de toutes sortes à répétition, dont celle de 2007 qui, 6 ans après son déclenchement, perdure encore dans la plupart des grands pays industrialisés, (2) distorsions dans l'allocation des ressources et la répartition des revenus, (3) obligation pour les États d'intervenir pour sauver le système, parfois en hypothéquant les finances publiques des pays concernés pour de longues années... Pour les initiateurs de MP, l'issue ne peut être, comme en 1891, que de redonner à la Confédération, via la BNS, le pouvoir entier de création monétaire en transformant les dépôts à vue, aujourd'hui monnaie de pur crédit, en « monnaie pleine », c'est-à-dire une monnaie de base émise par la BNS, dont les citoyens suisses seraient pleinement « propriétaires » (contrairement à aujourd'hui) et, par là même, complètement sûre. Les conséquences des mesures préconisées seraient considérables : sécurisation totale du système monétaire, contrôle de l'offre de monnaie, récupération par la collectivité de la rente monétaire... Avenir Suisse (AS) estime que ce projet serait susceptible « de mettre à mal la prospérité suisse ». Le Comité MoMo répond ci-dessous point par point aux arguments infondés d'AS.

Sur « la liberté contractuelle » qui serait mise en danger par le projet : faux !

Le projet ne remet pas en cause le contrat entre un prêteur et un emprunteur, il enlève simplement au prêteur un privilège, celui de pouvoir prêter des fonds qui n'existent pas ou dont il n'a pas la propriété (en l'absence de l'accord du déposant), car l'abus de ce privilège, qui a toujours été régalien, s'est révélé être « un trouble majeur à l'ordre public », ce qu'admet AS en réclamant de toutes façons plus de réglementations pour contrôler les banques.

Sur le désordre et le chaos que les propositions principales du projet provoquerait : argument démagogique sans fondement !

Le projet vise à sécuriser l'ensemble du système monétaire et financier en déconnectant complètement le système de paiement des circuits de financement par une distinction très claire entre, d'une part, les comptes de règlement (la

véritable monnaie circulante), traités hors bilan des banques et réputés émis par la BNS, donc indestructibles, comme les billets aujourd'hui, et, d'autre part, les véhicules d'épargne qui concourent au financement de l'économie. Au moment de la transformation des dépôts à vue actuels en comptes de règlement hors-bilan, un prêt serait accordé aux banques pour combler leur déficit de financement du fait de la « perte » des instruments monétaires de leurs bilans (dépôts à vue et une partie des comptes de transactions).

Sur tous ces points, souvent techniques, les attaques d'AS paraissent mal ajustées et finalement sans fondement :

- **Perturbation des financements actuels de l'économie** : par les modalités mêmes du passage au nouveau système, la transformation serait indolore et transparente pour tous les emprunteurs qui ne s'en apercevraient même pas, du fait de la technique du prêt de la BNS (à masse monétaire, rappelons-le, strictement constante).
- **Financements futurs de l'économie** : en « régime de croisière », la masse monétaire croîtrait au rythme voulu par la BNS, qui en aurait un contrôle total, entraînant une augmentation du revenu national et donc de l'épargne courante qui financerait les nouveaux crédits. Quel adepte du libéralisme, doctrine dont se réclame Avenir Suisse, pourrait-il contester les fondements d'une telle approche ?
- **Modalités du « prêt » BNS** : ce « prêt » qui serait un actif appartenant aux citoyens suisses, qui récupérerait ainsi la rente monétaire, serait en fait un instrument de régulation entre les mains de la BNS, sans interférence avec la gestion proprement dite des banques, et ne pourrait varier que dans des conditions précises sans pouvoir perturber les financements de l'économie en aucune manière.

Il n'y a donc rien à redouter des « marchés », un spectre agité comme un épouvantail par AS, si ce n'est un engouement pour un système qui renforcerait l'invulnérabilité suisse dans tous les domaines.

Quant aux autres arguments, tous aussi inappropriés, les réponses sont toutes négatives, sans appel possible :

- **Incapacité à traiter les problèmes de taux de change** : totalement faux puisque la maîtrise sur l'offre de monnaie sera bien plus grande que dans le système actuel.
- **Possibilité de création « off shore » de francs suisses** : une affirmation fautive qui montre une ignorance des mécanismes de création monétaire.
- Un échec dans le traitement des problèmes de liquidité et d'insolvabilité alors que des réformes du système actuel le pourraient : une incompréhension totale de la réforme et de ses effets, doublée d'une certaine amnésie des effets pervers de toutes les réformes du système bancaire passées, en cours ou en projet.
- **Inutilité de la réforme proposée puisque les banques centrales ont une maîtrise totale de l'offre de monnaie dans le système actuel** : une affirmation dénuée de fondement qui ignore l'histoire économique et les enjeux théoriques et pratiques liés aux politiques monétaires.
- **Irréversibilité de la réforme proposée si elle était adoptée** : une affirmation fautive, tant sur le plan historique qu'au niveau théorique.

INTRODUCTION

La Fondation Avenir Suisse a publié le 25 mars 2014 son point de vue N°4 « Monnaie pleine et espoirs creux » rédigé par Jörg Baumgartner et Rudolf Walser, ouvrant ainsi, avant même que le lancement de l'initiative ne soit officialisé, le débat sur une proposition de réforme qui figurera sans aucun doute comme une des plus importantes qui aient été soumises au peuple suisse dans toute son histoire, après celle, similaire, de 1891 à laquelle il acquiesça avec enthousiasme. Cette précipitation marque d'ailleurs son importance et on ne pourrait que s'en réjouir si le débat engagé ne quittait pas d'emblée le terrain de la discussion sereine menée à partir d'arguments solides et aussi élaborés que possible pour s'engager dans les voies de la polémique outrancière, tout à la fois acerbe, hautaine et condescendante, en biaisant la présentation du projet et en assenant des arguments d'autorité qui masquent trop souvent une méconnaissance certaine des enjeux théoriques et pratiques du débat.

Une telle hostilité a priori de la part d'un organisme aussi prestigieux qu'Avenir Suisse ne va pas nécessairement de soi car ce projet n'a pas en lui-même de couleur partisane et peut satisfaire les préoccupations respectives de chacune des couleurs de l'arc-en-ciel politique, montrant par là même qu'au-delà des clivages idéologiques et des intérêts particuliers, il vise d'abord à promouvoir le « bien commun » de la société suisse en garantissant plus de stabilité et de sécurité aux citoyens de ce pays tout en offrant à son économie les moyens d'une croissance saine et équilibrée. Hélas, le poids des conformismes et des automatismes de pensée, ainsi que l'influence des intérêts particuliers ont pesé plus lourd que la prise en compte des véritables enjeux, non seulement pour la Suisse mais pour le monde. En effet, en adoptant une telle réforme, non seulement les citoyens suisses retrouveraient le cours de leur propre histoire, mais ils ouvriraient au monde une nouvelle voie pour continuer à se développer, à la fois, dans la stabilité et dans l'équité. La Suisse pourrait peut-être jouer un rôle phare pour le monde entier car elle est le seul pays, grâce à sa démocratie directe, dans lequel le peuple peut s'exprimer directement, en s'affranchissant, autant que faire se peut, de l'influence des oligarchies et des intérêts particuliers.

Pour que ce débat soit utile, il faut d'abord cesser de présenter les porteurs de ce projet comme de dangereux apprentis-sorciers, novices en matière économique, qui, par leurs initiatives intempestives, seraient assez irresponsables pour porter atteinte « à la prospérité suisse » en remettant en cause un système monétaire et financier qui, certes, selon AS, a « des faiblesses » mais qui serait « réformable » avec quelques réglementations supplémentaires... En fait, au vu de l'histoire de ce système, qui a été parsemée de crises de toutes sortes¹ sans que jamais aucune réforme ne parvînt à les éviter, il est possible de se demander qui sont les

¹Par exemple, pour la seule après-guerre : la grande inflation des années 60-95, la crise de la dette latino-américaine(1982), le krach de 1987, la crise japonaise (1990-201...), les crises immobilières des années 90 (Norvège, Royaume-Uni, Suède, Espagne, Finlande, Danemark, Allemagne, France...Suisse), la crise asiatique (1997-2002), la bulle internet et ses conséquences désastreuses (1995-2002) et, enfin, le bouquet, la grande crise financière et économique (« La Grande Récession »)qui, ayant débuté en 2007 perdure encore aujourd'hui dans l'ensemble du monde occidental, obligeant à des politiques monétaire acrobatiques dont personne ne connaît réellement les conséquences.

véritables « aventuriers », ceux qui défendent l'(e) (dés)ordre existant ou ceux qui cherchent à attaquer le mal à sa racine en désignant le vrai coupable, le mécanisme de création monétaire qui lui est attaché.

Il faudra aussi, et surtout, des arguments factuels et théoriques autrement plus solides car cette proposition de réforme ne sort pas du cerveau fertile de quelques illuminés helvètes. Elle a été pensée et validée par une kyrielle d'économistes (cf, annexe 1) dont les plus prestigieux, d'obédience libérale (Mises, Simons, Fisher, Friedman, Stiegler, Allais...) ou keynésienne (Tobin, Minsky), sans remonter aux pères mêmes de la science économique moderne que sont Ricardo et Léon Walras. Depuis l'origine, tous ont vu que le vice fondamental qui menaçait la stabilité de nos économies, et peut-être du système social tout entier, résidait dans le mode de fonctionnement de son système monétaire et financier fondé sur un mécanisme de création monétaire par le crédit bancaire. Là était le problème qu'il fallait résoudre, là était la tumeur qu'il fallait amputer. Et, malheureusement, elle est toujours là....

Donc, pour combattre l'initiative lancée aujourd'hui par des citoyens soucieux du bien public, Avenir Suisse et, avec lui, tous les adversaires de l'initiative populaire « Monnaie Pleine », vont devoir abandonner les arguments non développés, les approximations théoriques mal maîtrisées et le langage émotionnel. Ils vont devoir cesser d'agiter l'épouvantail de la ruine et du chaos, alors que c'est le système dont ils se font les thuriféraires inconditionnels qui est frappé de tous ces vices. Il va falloir qu'ils se rendent compte que, non seulement, il y a en face d'eux des citoyens responsables, mais aussi des gens qui ont, au moins autant qu'eux, toutes les connaissances théoriques et historiques ainsi que l'expérience pratique pour défendre la réforme proposée. Et c'est ce que nous allons leur démontrer dans notre réponse.

Dans les lignes qui suivent, nous allons répondre **point par point** à chacun des arguments d'Avenir Suisse et, en même temps, tenter de donner une vue plus claire de la réforme proposée avec toutes les justifications de ses différentes articulations. Car, enfin, cette réforme n'est pas très compliquée à comprendre puisque la plupart des gens pensent que le système fonctionne déjà comme cela dans la réalité, selon un principe inscrit dans la Constitution dans son article 99 : « *La monnaie relève de la compétence de la Confédération ; le droit de battre monnaie et celui d'émettre des billets de banque appartiennent exclusivement à la Confédération* ». En fait, il ne s'agit « que » de réactualiser ce principe constitutionnel et de mettre les faits en accord avec celui-ci en remettant entre les mains de la Confédération ce pouvoir qui lui a été usurpée progressivement au cours du temps par le développement de la monnaie bancaire (scripturale) car il ne s'agit ni plus ni moins que de faire de cette dernière un équivalent électronique du billet de banque. Ce faisant, nous montrons que, loin d'être un appel à « un retour en arrière », notre proposition de réforme répond pleinement aux besoins du temps présent et permet de combler les failles d'un système corrompu.

I. Tout l'édifice monétaire repose aujourd'hui sur un artifice généralisé et institutionnalisé et le recours à la notion de „liberté contractuelle“ par AS est un sophisme sans fondement !

Le premier texte que nous mettons en exergue et qui reproduit les premières critiques d'AS contre l'initiative est exemplaire de la méthode qu'AS suivra dans l'ensemble du texte : approximations et contradictions masquées par des

sophismes, sans compter les erreurs, historiques ou théoriques, et les omissions plus ou moins délibérées.

Avenir Suisse, p.4: „Lorsque les banques de dépôts „ créent de la monnaie“ en octroyant des crédits à leurs clients, il ne s'agit pas d'un privilège ; cette possibilité découle du principe général de liberté contractuelle. Celle-ci est d'ores et déjà limitée par des prescriptions en matière de liquidités et de fonds propres (même si ce n'est pas de façon suffisante). Une opération financière constitue un échange d'obligations. De plus, la „monnaie scripturale“ comme on l'appelle, n'est pas à mettre sur un pied d'égalité avec la monnaie de la banque centrale. Elle n'est pas un moyen de paiement légal. Nul n'est obligé d'accepter contre son gré de recourir à un virement bancaire pour honorer une dette en francs suisses. Le compte en banque est un engagement qui est accepté pour le paiement de manière volontaire et courante en temps normaux mais juridiquement, il n'y a aucune obligation de le faire. “)

[en italique : citations d'Avenir Suisse ; passages soulignés : par nous]

a) La notion de privilège : l'idée que les banques « créent de la monnaie », même si AS met systématiquement des guillemets autour de cette expression comme pour la disqualifier, semblent acceptée par les auteurs de l'étude mais ils n'y voient aucun « privilège ». Ont-ils compris seulement ce que cela signifiait ?

« Créer de la monnaie » veut dire « donner à des individus la possibilité de prendre sans offrir » pour reprendre l'expression si heureuse de Jacques Rueff². En autorisant des entités à émettre sur elles-mêmes des promesses de payer ex nihilo qui vont circuler en contrepartie d'un crédit, il est donné à ces dernières le pouvoir de créer un véritable pouvoir d'achat sur la production courante pour un tiers (l'emprunteur) contre rémunération (le taux d'intérêt), sans que ce pouvoir d'achat « créé » ne soit basé sur aucune production préalable. Ce pouvoir d'achat va se déverser sur les marchés, faire bouger les prix absolus ou relatifs pour évincer d'autres acheteurs ou producteurs, générer des profits pour les uns (et d'abord pour ceux qui profitent de la manne) ou des pertes pour les autres.... Et, ceci ne serait pas un privilège ?

Il semblait que les États s'étaient depuis longtemps octroyé « **le privilège** » de «**battre monnaie** » pour en récupérer les bénéfices et pour préserver l'ordre social des troubles engendrés par une distribution anarchique de monnaie. Ils avaient ainsi toujours pourchassé les « **faux monnayeurs** » avec la plus extrême vigueur. AS pourrait-il nous expliquer la différence existant entre une banque et un « faux-monnayeur » du point de vue des conséquences économiques de leur action ? Non, il ne le pourrait pas, car les effets sont identiques et l'image a déjà été largement utilisée par les plus éminents des économistes, citons Rothbard³ et Allais⁴, pour expliquer les méfaits de la création monétaire par les banques.

² Rueff (Jacques): Théorie Monétaire, œuvres complètes, Plon 1979

³ Rothbard (Murray) : The Mystery of Banking (1983) , The case for a 100 percent Gold Dollar (1962)

⁴ Allais (Maurice): Le concept de monnaie, la création de monnaie et de pouvoir d'achat par le mécanisme du crédit et ses implications , In Essais en l'honneur de Jean Marchal, 1975

Pour prendre un exemple moins sulfureux, il est possible de s'interroger sur les réglementations pesant sur les notaires, dont l'analyse peut être conseillée à AS afin qu'il saisisse la nature du problème posé ? Leurs offices connaissent d'importants flux de fonds, des entrées et des sorties, et le plus souvent leurs comptes dans les Institutions agréées (La Caisse des Dépôts et Consignations en France) ne descendent jamais en dessous d'un certain montant. Quelle tentation de prêter ces sommes dont ils n'ont pas la propriété pour « faire fructifier l'argent ainsi déposé » ! Et, combien depuis l'origine y ont succombé en dépit de l'interdiction formelle qui frappe ces opérations ! ... comme les banquiers à l'origine... car ce fut la première forme de la création monétaire par les banquiers, toute aussi frauduleuse à l'époque que celle des notaires aujourd'hui, qui a fondé la banque moderne ⁵. Et, quand ils sont découverts, avant même que leurs clients n'aient été pratiquement lésés, de quoi les notaires sont-ils accusés pour, ensuite, être voués aux gémonies ?... de « pratique illégale de la profession de banquiers », selon la formulation juridique en vigueur ! Peut-on rêver mieux pour démontrer que c'est bien un privilège ?

La persistance de ce privilège dans le temps peut sembler problématique. Il y a sans doute au moins trois raisons à cela. D'abord, il y a ceux qui profitent de la manne, les banquiers et leurs prébendiers, politiques ou autres, car cette profession extraordinaire du droit commun a engendré aussi les fortunes les plus extraordinaires. Ensuite, il y a ceux qui, tels les représentants d'AS aujourd'hui, sont les inévitables docteurs Pangloss⁶ qui trouvent que « tout ce qui existe est toujours le mieux dans le meilleur des mondes possibles », même devant les pires catastrophes, le tremblement de terre de Lisbonne en 1750 et ses milliers de morts pour le docteur Pangloss, ou la crise économique et financière de 2008 et ses terribles conséquences pour les représentants de l'AS et, avec eux, tous les Pangloss modernes. Il y a surtout l'ignorance du plus grand nombre, sur laquelle jouent les deux catégories susnommées, une ignorance entretenue par l'impossibilité même de concevoir l'existence et l'importance d'un privilège aussi extraordinaire : **pouvoir créer ex nihilo des moyens de paiement et pouvoir en jouir impunément !** Chacun d'entre nous peut expérimenter autour de lui l'étendue de cette ignorance mais des études plus sophistiquées ont même tenté de le mesurer. En 2012, l'économiste Richard Werner, qui enseigne les affaires bancaires internationales à l'université de Southampton, avait fait faire un sondage auprès de mille citoyens⁷. La question posée était la suivante : « Qui crée et qui répartit la monnaie ? » 84 % des personnes interrogées pensaient que c'était soit la banque centrale soit le gouvernement qui mettait la monnaie en circulation et qui décidait qui la touchait. A la question : « Seriez-vous d'accord avec un système dans lequel la plus grande partie de la masse monétaire serait produite et distribuée par des entreprises, privées pour la plupart et axées sur le profit, plutôt que par des organes d'Etat ? », 90 % des personnes interrogées ont répondu : « Non, cela, nous ne le voulons pas ». Il n'y a pas de commentaires supplémentaires à faire sur ce point.

La création de monnaie est bien un privilège exorbitant du droit commun qui, non seulement est un facteur de trouble à l'ordre public, mais qui provoquerait

⁵ Allais (maurice) : L'impôt sur le capital et la réforme monétaire, Hermann, 1977,

⁶ Le docteur Pangloss est le philosophe inventé par Voltaire dans « Candide » pour caricaturer et ridiculiser les thèses du philosophe Leibniz

⁷ Werner (Richard) : <http://www.southampton.ac.uk/management/about/staff/werner.page>

immédiatement une révolte du public s'il comprenait pleinement le mode de fonctionnement de son système financier⁸.

b) La notion de contrat et de « liberté contractuelle » : comme dans le cas précédent, et comme ce sera le cas pour chacun des points de leur argumentation, AS utilise des notions souvent inadaptées mais dont il attend une réaction émotionnelle de la part de ses lecteurs pour biaiser le débat. En employant ces mots, il est suggéré que l'initiative MP est contre la liberté contractuelle, en clair, contre une société libérale et donc pour une société autoritaire, dirigiste et coercitive. Il parle même, à un moment de leur texte, de « planification autoritaire ». Ils oublient seulement que les plus grands promoteurs de cette réforme (sous une forme ou sous une autre) ont été parmi les plus grands libéraux de tous les temps, mais de vrais libéraux, eux, pas des « libéraux » aux ordres de groupes d'intérêt ! Examinons donc ces notions d'une manière plus rigoureuse.

En l'occurrence, le contrat entre un prêteur et un emprunteur stipule simplement que le premier s'engage à livrer des fonds que le second devra lui rembourser selon un échéancier donné et un taux d'intérêt prédéfini. Il ne dit rien de l'origine des fonds et pourrait être signé, du point de vue du prêteur, par n'importe qui : un particulier... un faux-monnayeur, un notaire et, bien sûr, un banquier. Il s'agit là de l'exercice de cette liberté de base que rappelle AS avec ardeur : « la liberté contractuelle ». Mais, malheureusement, la réalité n'est pas aussi simple. Car, la loi va intervenir pour l'interdire au faux-monnayeur et au notaire (sous la forme de prêts de fonds dont il n'a pas la propriété) mais le permettre au banquier⁹. Car, au-dessus de la liberté contractuelle, il y a d'autres règles de droit, toutes aussi fondamentales, les notions de l'intérêt public et de l'ordre public qui conduisent à l'interdiction ou l'annulation de toute pratique ou convention qui y contreviendrait de manière disproportionnée. Donc, « la liberté contractuelle » ne peut être absolue, mais seulement relative car il convient de faire en sorte qu'elle ne nuise pas à autrui et n'ait pas pour résultat de léser la collectivité et son État.

C'est si vrai qu'AS est bien obligé de reconnaître que cette liberté est déjà limitée pour les banques par des prescriptions contraignantes (voir citation d'AS ci-dessus) et en appelle même à de nouvelles réglementations, encore plus contraignantes, car les dispositions ne seraient pas suffisantes selon ses dires mêmes. Pour quelles raisons, le fonctionnement d'un tel système mérite-t-il donc tout cet appareillage réglementaire ? Cela AS ne le dit pas. Et pour cause. Parce que le fonctionnement du système bancaire, de par ses mécanismes de fonctionnement mêmes, essentiellement le mécanisme du crédit qui lui est consubstantiel, est un danger public pour l'ensemble de la société et que toute l'histoire économique a montré que la plupart des crises économiques sont d'abord des crises financières dues à ses dérèglements liés à la création de monnaie par des agents privés en fonction des « humeurs » du moment.

⁸ « Si la population comprenait le système bancaire et monétaire, je crois qu'il y aurait une révolution avant demain matin. » *Henry Ford* 1922

⁹ “Printing counterfeit banknotes is illegal, but creating private money is not. The interdependence between the state and the businesses that can do this is the source of much of the instability of our economies. **It could – and should – be terminated.**” Martin Wolf, *Financial Times*, 25.4.2014

Dans l'initiative MP, il ne s'agit pas de retirer au banquier sa liberté d'emprunter pour prêter, c'est-à-dire sa fonction essentielle d'intermédiaire financier que tout le monde croit qu'il fait et que personne ne conteste, il s'agit de changer les règles de fonctionnement du système bancaire pour empêcher qu'il puisse le faire à partir de fonds qui n'existent pas... c'est-à-dire de fonds qui n'ont pas été gagés par une production préalable... quelque chose qui, en économie, s'appelle « l'épargne »... Voilà un concept qui devrait parler à AS car il est au fondement de toutes les convictions libérales quand elles sont sincères !

Nous répétons : un privilège octroyé ou accaparé par l'usage peut être retiré s'il s'avère contraire à l'ordre public. Sa suppression n'est en rien attentatoire à la « liberté contractuelle ». Elle en est même la condition de son plein exercice par la société toute entière. C'est bien le sens de l'initiative MP.

c) La différence entre la monnaie scripturale (dépôts à vue) et la monnaie légale : la logique d'AS est sur ce point pour le moins hardie en confondant un proverbe « Qui ne dit mot consent » avec un principe juridique. Après tout, argumente-t-il (citation ci-dessus), les dépôts à vue ne sont pas une « monnaie légale » au sens juridique du terme et s'ils sont couramment utilisés, c'est tout simplement que les gens sont volontaires (souligné par nous) pour le faire. Ils pourraient s'y refuser. A ces arguments pour le moins spécieux, il est possible d'opposer deux remarques de bon sens.

- **D'abord, la facilité d'utilisation de cette monnaie a toujours été son avantage principal mais, aujourd'hui, devenue « monnaie électronique », elle est imposée par l'utilisation des moyens technologiques modernes.** Quel entrepreneur pourrait se permettre de renoncer aux virements bancaires ? Quel employé pourrait exiger de toucher son salaire en espèces alors qu'il est presque devenu impossible de payer en espèces son bus ou ses impôts ! D'ailleurs, les gens qui n'ont pas de compte en banque sont exclus de larges pans de la vie économique et sociale. Cette situation n'a rien à voir avec une quelconque « conséquence de la liberté contractuelle » chère à AS
- **Ensuite, au-delà de sa facilité d'utilisation, la monnaie bancaire s'est développée au détriment de la monnaie numéraire créée par l'Etat parce qu'elle a toujours bénéficié, explicitement ou implicitement, d'une quasi-garantie d'État, alors qu'elle n'était pas la monnaie légale au sens juridique du terme.** Qui sait aujourd'hui que l'argent détenu dans un compte bancaire est en fait un prêt fait à la banque qui a pour contrepartie dans sa quasi-totalité un actif plus ou moins liquide, plus ou moins sûr ? Qui sait que la Banque lui promet le remboursement à vue de ce « prêt » mais que, pour ce faire, elle joue sur « la loi des grands nombres » et qu'il ne faut surtout pas que trop de monde se presse à ses guichets car elle ne pourrait plus faire face à sa promesse ? Parmi les citoyens suisses, lequel a pris bien conscience que la faillite d'UBS en 2008, sans le secours de la Confédération (un refus de cette dernière aurait été à vrai dire impensable), aurait entraîné l'effondrement complet du système de paiement et la ruine générale ?

De ces observations, il vient donc que la monnaie scripturale (les dépôts à vue) est en fait un **bien public**, une qualité attestée par la quasi-garantie d'État (quasi en suisse, formelle ailleurs) dont elle bénéficie, et que, dans le cadre actuel, son mode de création et son utilisation par des opérateurs privés, les banques, sont une source de dysfonctionnement majeure de nos sociétés. C'est précisément à

cette escroquerie vis-à-vis de l'ensemble des agents économiques, ménages comme entreprises, que l'initiative MP veut mettre un terme en stipulant que toute monnaie qui revêt l'apparence d'un moyen de paiement légal doit être créée exclusivement par la Banque nationale¹⁰.

En faisant coïncider la monnaie d'usage avec la monnaie légale, l'initiative la rend par là même indépendante des vicissitudes du système bancaire et garantit, à la fois, les avoirs monétaires des agents économiques et le fonctionnement du système de paiement en toutes circonstances.

II. Pour donner corps à ses critiques, AS n'hésite pas à donner une présentation tendancieuse et, finalement, fallacieuse de la réforme proposée par l'initiative

Les citoyens qui soutiennent la réforme avancent de multiples arguments pour justifier leur démarche : l'amélioration de la sécurité monétaire, l'éradication des crises monétaires et, en premier lieu des risques systémiques, un meilleur contrôle de la masse monétaire pour mener une politique monétaire optimale, la création de nouvelles ressources pour la Confédération et les cantons. De tout cela, il n'en est que très peu question dans les critiques d'AS qui préfère se focaliser sur des points techniques, afin de se donner une aura technicienne par rapport à des initiateurs qu'il faut chercher absolument à disqualifier en les présentant comme des irresponsables manipulant de la dynamite sans trop savoir s'en servir. Ainsi, pour emporter la conviction, les auteurs de l'étude n'hésitent pas à biaiser la présentation de la réforme et à déformer les propositions jusqu'à les rendre méconnaissables. Mais, malheureusement pour eux, à chaque pas de leurs raisonnements, ils montrent leurs faiblesses théoriques.

a) Première erreur : non, le projet ne prévoit pas de scinder les banques en deux parties.

Avenir Suisse, p.4 : « Dans le « modèle de la monnaie pleine », l'ancienne banque universelle se divise en deux entités hermétiquement séparées l'une de l'autre : la banque de virement... La banque de crédits résiduelle... ».

En présentant la réforme de la sorte, il est clair que les auteurs de l'étude d'AS, MMs Baumberger et Walser (B&W) recherchent un effet « dramatique » en suggérant qu'il s'agit d'une « innovation majeure » susceptible de créer le désordre dans les banques et, donc, de menacer un moteur de la croissance suisse.

Mais, en fait, le projet ne propose aucunement de scinder les banques en deux. Pour dissocier la création de monnaie du mécanisme de crédit, il vise simplement

¹⁰ Les instruments de type privé, tels que le WIR, les Talents, les Bitcoins, les points de fidélité, les miles, etc, ne seront pas interdits pour autant; avec l'initiative monnaie pleine, ils prendront même une valeur constitutionnelle : “La création et l'utilisation d'autres moyens de paiement est autorisée...” (art. 99 al 3 Const. nouveau). Mais il doit être clair dans l'esprit de chaque participant que ces moyens de paiement ont été produits dans un cadre privé et que personne ne doit être contraint à les utiliser.

à sécuriser complètement les instruments monétaires détenus par les agents économiques en les sortant du bilan des banques et en les plaçant dans des comptes hors-bilan, renouant ainsi avec un système qui se situe en ligne avec ce qui a toujours été une fonction des banques en général, et de la banque suisse en particulier : la conservation de valeurs, que ce soit dans des coffres ou sous forme de comptes-titres, c'est-à-dire d'objets ou d'actifs qui restent la propriété exclusive des clients en toutes circonstances, sans aucune interférence possible avec la situation de la banque, même, et surtout, en cas de faillite ou d'une crise quelconque. Demain, dans le cadre de la réforme, les banques resteront ce qu'elles sont aujourd'hui, toutes les fonctions restant accomplies dans la même entité légale. Simplement, les dépôts à vue devenus comptes de règlement, réputés émis par la Banque Centrale comme le sont aujourd'hui les billets, seront la propriété pleine et entière de leurs détenteurs en étant-mis hors-bilan, et ils seront gérés exactement comme le sont aujourd'hui les comptes-titres ou les comptes fiduciaires. De ce fait, les banques ne seront plus capables de les créer dans le cadre de leur activité mais continueront d'assurer leur fonction d'opérateur du système de paiements. En concurrence probablement avec des opérateurs spécialisés qui se lanceront sur ce créneau que l'Institut Mc Kinsey considère comme un des plus porteurs de la banque moderne. Leur rôle sera d'être les exécutants des ordres de leurs clients sans pouvoir y toucher de leur propre chef.

La division en deux institutions séparées : banques de dépôts/compagnies de services monétaires, banques de crédit et de financement a été préconisée par toute une lignée d'économistes parmi les plus brillants, de Fisher à Allais, en passant par Friedman, Tobin et bien d'autres. Elle peut se justifier sur des bases économiques et sa mise en place ne poserait pas de problèmes majeurs dans des banques gérées en lignes-métiers qui, dans la plupart des grandes banques, se comportent comme des entreprises indépendantes, développant parfois des systèmes d'information autonomes. Mais, ce n'est pas le projet présenté par l'initiative « monnaie pleine » car elle considère qu'il n'y a pas plus lieu d'exiger une séparation dans ce cas qu'il n'y en a quand une banque crée une nouvelle salle des coffres, car il s'agit fondamentalement d'opérations comparables dans leurs principes.

Dans le nouveau cadre, les nouveaux comptes de règlement (ex-dépôts à vue) deviendraient des équivalents-billets de l'ère électronique et, ce faisant, l'initiative refonde la démarche de nos aînés quand ils ont cherché à reprendre le contrôle de l'offre de billets et donc de la masse monétaire de l'époque en introduisant le monopole d'émission de la BNS, ce qui avait conduit à l'adoption de ce fameux article 99 de la Constitution que nous avons déjà rappelé et que les promoteurs de l'initiative populaire voudraient voir ressuscité.

La question traditionnelle qui est alors posée, ce que ne manque pas de faire AS, a trait au financement de l'économie : la protection de la monnaie proprement dite n'entrave-t-elle pas la fonction d'intermédiation financière des banques et ne met-elle pas en danger le financement de l'économie ?

b) Deuxième erreur : non, dans le projet monnaie pleine, la fonction « crédit » n'est pas « résiduelle » et les circuits de financement de l'économie ne sont en rien menacés.

Après avoir inventé une menace sur les institutions en charge des fonctions financières, les banques, AS soutient que les banques ne pourraient plus trouver assez de fonds prêtables pour financer l'économie, d'où l'effondrement de cette dernière. Et, tout cela, sur un fond de décor chaotique dépeint avec tous les clichés possibles relatifs à l'épouvantail « marchés » dont on connaît tous « le caractère imprévisible » et les actions déstabilisatrices auxquelles il faudrait réagir sans trop savoir comment (p.6).

Avenir Suisse, p4 : « Une banque de ce type [la banque de crédit résiduelle] ne court plus le risque d'être submergée par les demandes de retraits comme c'est le cas actuellement... Toutefois, son degré de vulnérabilité à tous les autres risques (manque de liquidité si l'emprunteur refuse soudainement de réinvestir leurs crédits roll-over, insolvabilité) dépend surtout d'un paramètre d'un nouvel ordre : l'épaisseur du « mur de séparation » [c'est-à-dire de la nature plus ou moins « liquide de leurs ressources, point traité par nous au point suivant].

Avenir Suisse, p.5 : « Si ... la banque de crédit se voyait attribuer uniquement quelques sortes de crédit ... ayant un faible degré de monéité [ce qui sera le cas comme expliqué au point suivant] la taille et la diversité des portefeuilles de crédits inscrits à l'actif des banques devraient nécessairement se réduire drastiquement... »

Avenir Suisse, p.6 : « Chacune des trois phrases de la transition s'accompagne de risques ; [1] la complexité ...montants gigantesques, diversité stupéfiante des contrats... [2] les réactions des marchés financiers... [3] L'informatique... [4] Les prêts transitoires de la banque centrale... si le remboursement ne devait pas se dérouler comme prévu, les autorités seraient contraintes de prendre des mesures d'urgence qui pourraient déboucher sur un régime spécial permanent d'économie planifiée. Après la consolidation de la nouvelle structure financière, les banques de crédit résiduelles ne pourront plus remplir qu'une partie de leur ancienne fonction d'intermédiaires financiers. »

[en rouge, nos propres ajouts]

Après avoir dit, très justement, «après la transposition en monnaie pleine, les banques ne pourront plus prêter que l'argent qui leur aura été confié dans ce but », l'idée qui est fortement suggérée par AS est que, dans le nouveau cadre, les banques commerciales, privées de l'usage de leurs dépôts à vue et dans l'incapacité d'en créer d'autres, ne pourraient plus assumer leur rôle, ce qui ferait entrer l'économie suisse dans une ère de disette monétaire terrible, porteuse de tous les drames possibles. Bien entendu, tout cela est totalement faux et n'est qu'une gesticulation verbale stérile dans le seul but de faire peur.

Déjà, dans le projet constitutionnel, qui ne trace que les grandes orientations dont devra s'inspirer le législateur, les dispositions sont prises en vue d'assurer une transition paisible. Il y est écrit notamment : **“Pendant la phase de transition, notamment, la Banque nationale suisse veillera à ce que ne s'installe ni surabondance ni pénurie monétaire. Pendant cette période, elle pourra garantir aux prestataires de services financiers l'accès aux prêts.”** (art.197 ch.11 Const.nouv.). Donc, après la transformation en monnaie pleine, la Banque nationale aurait pour obligation constitutionnelle d'assurer le refinancement des banques à des hauteurs suffisantes, c'est à dire autant qu'il serait nécessaire pour

assurer une continuité totale dans l'exécution de leurs engagements. Sur le plan concret, qu'est-ce que cela signifie ?

L'ordre de grandeur du problème par rapport au bilan d'ensemble du système bancaire peut se présenter comme suit. Au 31 décembre 2013, le montant de celui-ci se montait à 2.5 trillions CHF toutes devises confondues ou 1.6 trillions en ne prenant que sa partie en francs suisses proprement dite. Face à cette masse, les dépôts à vue des résidents suisses se montaient à la même date à 337.5 milliards, chiffre très gonflé par la situation de « trappe à liquidité » dans laquelle se trouve la Suisse en raison de taux d'intérêt maintenu artificiellement à zéro par la Banque Centrale (le montant était de 144 mds en 2008 !). A ces dépôts, il faut ajouter tout ou partie des comptes de transactions, qui sont de l'épargne avec des facilités transactionnelles, qui se montaient à 146 mds. Dans l'ensemble, et ce serait le choix des détenteurs de ces dépôts, il devrait y avoir de 300 à 500 mds qui pourraient se retrouver dans les comptes de règlement (la monnaie pleinement garantie par la Banque Centrale, dite « monnaie pleine »), soit, en tout état de cause, une part minoritaire, voire très minoritaire de ces bilans.

Face à ces masses qui dépendraient donc complètement des choix des déposants actuels en matière d'allocation entre comptes d'encaisse et comptes d'épargne, l'action des autorités monétaires serait extrêmement simple : La banque centrale se substituerait aux dépôts à vue devenus comptes de règlements et, donc, « monnaie banque centrale ». Fondamentalement, cela donnerait d'abord lieu à des écritures comptables aux bilans des banques et de la banque centrale et les montants, en tant que tels, importeraient peu (au moment de l'opération). Dès lors, sur le plan des financements de l'économie, il est facile de voir que :

- toutes les opérations inscrites aujourd'hui à l'actif du bilan des banques continueraient à être assurées, sans la moindre turbulence ;
- notamment, toutes les opérations de crédits aux particuliers et aux entreprises continueraient à se faire sans aucun changement pour les débiteurs qui ne se rendraient compte à aucun moment de l'opération.

La conclusion de ce point est donc qu'il est difficile de voir en quoi les « marchés financiers » pourraient se trouver « contrariés » par des « événements » qui ne perturberaient en rien l'économie suisse et les circuits de financement.

Bien entendu, cette réponse ne traite que de la phase de passage du système actuel au nouveau système et non du fonctionnement de ce dernier en temps normal (ce que nous appelons « le régime de croisière »), qui sera traité plus loin. Mais, auparavant, il faut être clair sur les concepts de monnaie et de crédit utilisés dans l'analyse monétaire qui sous-tend le projet car AS accuse les initiateurs d'entretenir une certaine ambiguïté sur ce sujet essentiel.

c) Troisième erreur : non, la délimitation entre les comptes de règlement et les autres instruments financiers n'est pas floue, au contraire, et est commandée par l'analyse économique la plus élémentaire.

Avenir Suisse, p.4-5 : «Un point délicat de n'importe quel plan issu de l'Ecole de Chicago concerne « l'épaisseur » du « mur de séparation » entre les dettes (à vue) réservées exclusivement aux banques de virement et les autres types de dettes que peuvent encore pratiquer les banques de

crédit résiduelles. Autrement dit, quels types de dette sont autorisés à quelle sorte de banque. Si le mur était mince, c'est-à-dire si la banque de crédit résiduelle pouvait pratiquer presque tous les types de dette (y compris les dettes extrêmement liquides à courte échéance, ayant un haut degré de « moneyness » ou monéité, comme celles incluses dans...M2 ou M3), l'effet stabilisateur ... resterait assez modeste. ... Si, au contraire... [il y a] un faible degré de monéité, la taille ... des portefeuilles ... devrait se réduire drastiquement... »

En s'interrogeant sur les frontières entre monnaie et épargne, B&W soulève un vrai problème, mais qui se pose surtout pour le système actuel. Pour reprendre la définition de Maurice Allais, la monnaie est « la partie de son patrimoine que chaque opérateur, lorsqu'il établit son plan de trésorerie, considère comme lui permettant d'assurer ses débours (y compris ses placements) sans délai et sans restriction ». Il y a donc création monétaire lorsque plusieurs opérateurs considèrent la même somme comme immédiatement disponible, comme dans le cas des dépôts à vue ou même des autres dépôts qui sont devenus, au fil du temps et sous la pression de la concurrence, des produits-hybrides mi-encaisse/mi-épargne. Du coup, la frontière entre monnaie et épargne est devenue de plus en plus floue et les agrégats monétaires ont perdu toute signification dans la conduite de la politique monétaire, en Suisse et ailleurs. Et, aujourd'hui, le contrôle de la « liquidité » reste un problème pendant, avec toutes ses conséquences sur les niveaux des prix des biens et des actifs, à la hausse comme à la baisse.

Par rapport à cette situation, le projet contient deux dispositions :

- au jour de la mise en route, « *toute la monnaie scripturale figurant sur des comptes pour le trafic des paiements deviendra un moyen de paiement légal.* » (art 197 ch.11 Const. nouv.)
- « *Elle [la Banque nationale] peut fixer des délais de conservation minimaux pour les placements financiers.* » (art.99a ch.2 Const. nouv.)

Par sa construction même, la réforme proposée vise à créer une distinction nette entre instruments monétaires et véhicules d'épargne et il est étonnant qu'AS ne reconnaisse pas cette distinction et son importance économique du point de vue de l'équilibre du système économique et de sa régulation.

D'un coté, l'encaisse qui, le jour du V-Day, serait ce que les agents économiques voudront qu'elle soit, et qui serait ce qu'ils auront sur leurs dépôts à vue au moment de leur transformation en comptes de règlement. Cette masse est faite pour circuler dans l'économie à travers tous les types de transactions qu'elle permet et, par sa circulation, elle génère le revenu national d'où découle le niveau d'activité, les revenus des individus, le niveau d'emploi, les profits, etc. (voir encadré ci-dessous). Elle est le sang de notre système économique et une alimentation mal maîtrisée ou défaillante cause des troubles du même ordre que la thrombose ou la rupture d'anévrisme dans le corps humain. Sa rupture est capable de détruire le système économique tout entier (crise systémique).

L'objectif essentiel de l'initiative MP est de garantir de manière radicale le système économique de toute instabilité et de toute rupture brutale en faisant en sorte que la masse monétaire en circulation soit indépendante de tout évènement déstabilisateur et que son évolution soit contrôlable.

Bien comprendre ce qu'est l'encaisse

Les agents économiques ont des entrées d'argent selon des rythmes qui leur sont propres. Entre temps, ils doivent faire des dépenses et faire des choix de placement et d'investissement. Pour ce faire, ils maintiennent dans leur compte de règlement une encaisse qui va se gonfler et se réduire selon les rythmes de leurs entrées-sorties d'argent : élevée en début de mois pour un salarié, faible en fin de mois, avec toujours pour la plupart des gens le maintien d'un coussin de sécurité en cas de dépenses imprévues. Une entreprise aura plutôt un rythme d'entrées-sorties opposé. A tout instant, la somme des comptes de règlement constitue la masse monétaire en circulation, et la rotation de cette dernière sur une période donnée donne le niveau du revenu nominal qui sera générée. Dans le langage économique couramment acceptée, l'on parle d'encaisses détenues pour des motifs de transaction et de précaution et la résultante de toutes ces actions représente ce que les économistes appellent la vitesse de circulation de la monnaie.

De l'autre côté, l'acte d'épargne renvoie à un comportement totalement différent de celui qui vient d'être évoqué et il est essentiel à un financement sans inflation de l'activité économique et à l'accumulation à long terme du patrimoine des ménages et du capital des entreprises. En effet, l'épargne est une utilisation du revenu courant et conduit donc à une allocation de la production courante entre la consommation et l'investissement. Au contraire du financement monétaire qui, lui, est un pouvoir d'achat créé ex nihilo qui va détourner la production au profit de son utilisateur sans que celui-ci n'ait rien produit au préalable.

Bien comprendre ce qu'est l'épargne

Au cours de la génération des revenus, les agents économiques décident d'affecter une part de ces derniers à un investissement de type corporel (achats immobiliers ou autres) ou financier (actions, obligations, titres divers, dépôts d'épargne de diverses formes dans les banques...). Ce faisant, ils transfèrent leur capacité de financement, c'est-à-dire leur pouvoir d'achat existant et gagé par une production préalable (leurs revenus) à d'autres agents qui ont des besoins de financement. Lorsqu'ils placent leur argent auprès d'une banque sous forme d'un dépôt d'épargne ou de l'achat d'un titre de créance, ils accomplissent le même acte via une banque à qui ils délèguent le soin de choisir des débiteurs de qualité qui seront capables de payer capital et intérêts. Les banques jouent dans ce cas leur rôle d'intermédiaire financier qui est en définitive magnifié par l'initiative MP. Quant aux motivations des épargnants, elles peuvent être multiples : mettre une somme d'argent de côté en vue de l'utiliser plus tard, préparer l'avenir, sa retraite, etc. Tous ces véhicules d'épargne ne sont en rien touchés par l'initiative MP.

Détenir une encaisse en vue des transactions prévues et constituer une épargne en vue d'un usage ultérieur sont donc deux actes qu'il faut bien séparer et c'est le sens des dispositions constitutionnelles du projet.

En cas d'application de celui-ci, les agents économiques choisiraient entre les deux types de comptes en toute indépendance en fonction des paramètres qui leur seraient présentés par les banques et le marché :

- Les coûts de gestion des comptes de règlement et le prix des opérations bancaires
- Les conditions de rémunérations offertes sur les usages alternatifs avec les caractéristiques de ces véhicules d'épargne (intérêts, échéances, pénalités en cas de rupture du contrat...)

Ce sont des choix que les suisses ont parfaitement su faire dans le passé lorsque l'évolution des coûts de transaction et des taux de rendement liés à chaque type d'actifs avait encore un sens. L'analyse des évolutions monétaires sur les 30 dernières années montrent le rôle joué par les dépôts à terme dans les arbitrages par rapport à tous les autres actifs, notamment les dépôts à vue, et la sensibilité des agents économiques à toutes modifications des rendements relatifs¹¹.

Dans ce contexte, la séparation entre les deux circuits essentiels au bon fonctionnement économique, tant dans la préservation de son équilibre économique et financier que dans l'allocation de ses ressources et, donc, dans la préservation de l'efficacité de l'économie dans le futur, serait effective :

- D'un côté, le système des paiements, totalement sécurisée, avec ses comptes de règlement en monnaie pleine (c'est-à-dire en monnaie de base).
- De l'autre, le circuit épargne-investissement dans lequel une vraie épargne financerait tous les agents à besoin de financement, quels qu'ils soient.

Dans un tel cadre, les crises systémiques seraient tout simplement impossibles et le contrôle sur l'offre de monnaie serait total !

Si les critiques du projet comprennent bien et acceptent, en général, l'argument relatif à la stabilité, et c'est bien le moins compte tenu de la fragilité du système qu'ils défendent, leur attaque ne peut alors porter que sur les capacités de financement que pourrait dégager une économie disposant d'un tel système financier et, donc, sur le danger qu'un tel projet présenterait pour la croissance. Leur interrogation devient alors : serait-il possible pour l'économie de disposer de tous les financements dont elle aura besoin ? Et la réponse à cette question ne peut se faire qu'en deux temps en fonction de l'horizon temporel considéré : (1) Pour les crédits existants, il a été déjà démontré plus haut que leur masse serait reconduite sans changement ;(2) Pour les nouveaux crédits, nous allons voir que leur financement ne poserait pas non plus de problème majeur mais que leur source viendrait de l'épargne dans sa totalité. Qu'il soit seulement permis à ce stade de mentionner qu'il est vraiment attristant que des partisans d'un système libéral, comme les membres d'AS prétendent l'être, puissent s'alarmer que l'on veuille faire financer toutes les opérations qui ont trait à l'avenir par de l'épargne courante plutôt que par une création monétaire ex nihilo !

d) Quatrième erreur : non, AS n'a pas compris le lien entre la monnaie créée, le revenu national et l'épargne générée dans le processus général de financement de l'économie et son importance pour garantir une croissance équilibrée de l'activité économique

¹¹ Une étude réalisée par C.Gomez, non encore publiée, est disponible sur demande : « Quelques observations sur les évolutions et comportements monétaires, Suisse :1985-2013 »

Dans sa critique, AS retranscrit assez correctement la manière dont la nouvelle monnaie sera injectée, sachant que, du point de vue économique, de nombreuses voies sont utilisables (comme le signale la disposition constitutionnelle), mais se garde bien de décrire à ses lecteurs le processus économique généré par cette injection.

Avenir Suisse, p.5 : « *L'accroissement périodique de la masse monétaire (probablement M1), constituée uniquement par la monnaie de la banque centrale après l'entrée en vigueur du nouveau système (V-Day) prendra la forme d'une somme versée sans conditions par la BNS à l'État et, éventuellement, directement aux citoyens. »*

Avenir Suisse, p.7 : « *Dans le modèle de la monnaie pleine, à l'issue du remboursement gigantesque de dettes publiques [sic], un quatrième pouvoir (appelé « monétatif »), composé de spécialistes hautement qualifiés, ferait son apparition. Il déterminerait année après année un nouveau niveau optimal pour le crédit perpétuel, non générateur d'intérêts, octroyé à l'État par la banque centrale et alimenterait le compte financier de l'État avec de la nouvelle monnaie de base publique. »*

A rappeler, la disposition constitutionnelle proposée : « *Dans le cadre de son mandat légal, elle [la BNS] met en circulation, sans dette, l'argent nouvellement émis, et cela par le biais de la Confédération ou des cantons ou en l'attribuant directement aux citoyens. Elle peut octroyer aux banques des prêts limités dans le temps.*» (art. 99a ch.3 Const. nouv.)

Pour accompagner l'évolution du revenu national (production) et l'accroissement des encaisses transactionnelles qui lui est lié, à niveau de prix constant ou en permettant une certaine dérive de ce dernier pour faciliter les ajustements économiques et pénaliser la thésaurisation pure, il serait nécessaire que la monnaie, c'est-à-dire les comptes de règlement, s'accroisse (nt). Dans le même temps, il y aurait nécessairement une demande de crédit additionnelle qui devrait également être satisfaite. En fait les deux actions seraient liées mais de manière indirecte.

L'accroissement de la monnaie en circulation pourrait se faire de plusieurs manières possibles, y compris par l'hélicoptère cher à l'ancien gouverneur du Federal Reserve Board, Mr Bernanke, qui préconisait son usage pour injecter la liquidité nécessaire dans une économie qui en manquait. Les moyens plus sérieux pourraient être de plusieurs ordres :

- Des prêts aux banques (comme cela avait lieu dans le système actuel pour allouer des réserves par un processus d'enchères, quand, avant la crise, les banques ne croulaient pas sous les liquidités), ce qui, soit-dit en passant, devrait rassurer AS puisque toutes les opérations actuelles pourraient être faites dans le nouveau système sans aucun problème technique.
- Des avances non remboursables à la Confédération et aux Cantons qui pourraient les utiliser de toutes les manières possibles (allègements d'impôts, dépenses supplémentaires, remboursement d'emprunts).
- Éventuellement, des versements directs aux citoyens sous forme d'un dividende social.

Mais, s'ils sont équivalents sur le plan de l'injection de liquidités, avec des effets strictement comparables sur le plan de l'impact sur le revenu nominal, il y en a qui semblent préférables à d'autres du point de vue de leur impact économique à court

et long terme, car ils n'ont pas le même degré de « neutralité » par rapport aux décisions économiques et, donc, par rapport à l'atteinte d'une situation optimale pour l'économie.

Les prêts aux banques pour qu'elles les re-prêtent à leurs clients seraient toujours possibles et auraient des effets comparables au crédit bancaire actuel, sauf que ce mode d'injection changerait les bénéficiaires de la création monétaire (la BNS et donc la Confédération plutôt que les banques) : création d'un pouvoir achat au bénéfice de certains agents qui s'exercerait au détriment d'autres, distorsion des taux d'intérêt, développement d'investissements fondamentalement non rentables. En clair, ils violeraient tous les critères de la neutralité monétaire. Par contre la distribution par la Confédération et d'autres entités publiques auraient des conséquences plus indolores sur la structure économique et pourraient grandement favoriser le dynamisme économique si elle s'accompagnait, par exemple, de réductions d'impôts ou, même, d'investissements dans les infrastructures.

En tout état de cause, ces injections enclencheraient un processus de croissance du revenu national qui générerait un surcroît d'épargne courante selon le schéma classique :

$$\Delta M \rightarrow \Delta Y = V\Delta M \rightarrow s\Delta Y = \Delta S = \Delta IMM + \Delta FIN$$

L'accroissement de la masse monétaire ΔM entrainerait un accroissement du revenu national ΔY , qui est un multiple de l'accroissement de M dans un rapport V qui est la vitesse de circulation de la monnaie, et cette augmentation du revenu national conduirait les individus à épargner dans une proportion s (la propension marginale à épargner) d'où résulterait la nouvelle épargne qui irait s'investir dans des actifs réels (IMM : immobiliers) ou financiers (FIN) dont les dépôts à terme et les titres de créances négociables émis par les banques.

Il est possible, même dans ce schéma ultra-simplifié, de montrer toute la supériorité du nouveau modèle d'organisation :

- L'accroissement de la masse monétaire ne serait plus la conséquence des «humeurs », optimistes ou pessimistes, des agents économiques et de leur plus ou moins grande envie d'emprunter ; par ailleurs, les banques n'auraient elles-mêmes aucun intérêt à garder des dépôts d'épargne non placés qui s'accumuleraient sous forme de réserves excédentaires à la banque centrale ;
- De période en période, en liaison avec la masse monétaire, la demande globale s'accroîtrait à un rythme régulier et ne serait plus tributaire de perturbations sectorielles.

Par ailleurs, les emprunteurs et investisseurs devraient nécessairement puiser dans l'épargne existante, c'est à dire dans un « fonds » résultant des décisions volontaires des agents économiques de mettre de l'argent de côté en vue d'un usage ultérieur à plus ou moins longue échéance selon les vœux de chacun.

Bien sûr, il est possible de concevoir des fluctuations dans ce système du fait des variations possibles des encaisses désirées (plus ou moins grande propension à thésauriser), ce qui se traduirait au niveau global par des variations de V . Mais, il y a deux arguments importants pour en inférer qu'elles seraient grandement amorties par rapport au système actuel :

- Dans la mesure où M serait inélastique aux variations du revenu national, les variations de V seraient auto-stabilisantes car le revenu national ne pourrait pas « déraiper » et entrer dans un processus d'expansion incontrôlée ;
- La maîtrise de M et sa croissance plus régulière qu'aujourd'hui ferait que la vitesse de circulation tendrait à être beaucoup plus stable, avec des encaisses de plus en plus réduites à leur dimension transactionnelle.

En tout état de cause, même s'il y avait un déplacement permanent de la fonction de demande de monnaie dans un sens ou sans un autre, il serait facile de la compenser par une variation contraire de la masse monétaire dans le cadre de la réforme préconisée (voir le point suivant sur la gestion du prêt de la BNS aux banques).

Dans le processus de croissance sous-jacent au nouveau modèle d'organisation, il est donc possible de comprendre comment la maîtrise de la masse monétaire résultant de la mise en œuvre de celui-ci conduirait à produire des ressources, budgétaires ou autres, en constante augmentation dont la dépense générerait une augmentation régulière du revenu nominal, elle-même à la source d'une épargne nouvelle qui irait nourrir l'expansion du crédit nécessaire au financement d'une croissance équilibrée.

Comme ce schéma de fonctionnement, qui correspond à la base de la science économique, est difficilement contestable par les adversaires du projet comme AS, ils présentent alors un argument ultime relatif au prêt de la BNS aux banques qui est requis pour équilibrer le processus de passage vers le nouveau système. Selon eux, ce prêt pose un gigantesque problème insoluble car il ne pourra jamais être remboursé de manière ordonnée.....

e) Cinquième erreur : non, il n'y a aucune crainte à avoir du fait de la gestion du « prêt » de la BNS aux banques car il s'agirait d'un actif de première importance pour la société suisse dont la réalisation ne se ferait que dans le long terme.

AS craint que l'échec du remboursement du prêt de la BNS ne transforme l'économie suisse en une économie de type soviétique. Pourtant, il concède que si ce problème était résolu, la réforme permettrait d'éviter de nombreux risques liés au fonctionnement des banques universelles (voir citation ci-dessous), d'autant que nous venons de démontrer que le nouveau mode d'organisation permettra dès son lancement de soutenir toute la masse de crédit existante et de générer son expansion.

Avenir Suisse, p.6 : « Comment rembourser les prêts transitoires de la banque centrale ? les prêts transitoires ne pourront être remboursés que dans la mesure où : (1) les banques pourront contracter de nouvelles dettes dans des formes désormais autorisées, et/ou que (2) les banques demanderont le remboursement de la plupart de leurs prêts à la date d'échéance et/ou que (3) l'État remplacera le crédit de la banque centrale et deviendra le créancier et le bailleur de fonds permanent des banques et/ou que (4) des intermédiaires financiers non bancaires offrent aux débiteurs des banques les moyens de rembourser leurs emprunts. Les partisans de l'initiative semblent penser que ce problème pourrait être résolu élégamment grâce au rachat des dettes publiques. Certes, cela remplirait les poches des anciens créanciers de l'État, suisses et

étrangers. Toutefois, une telle opération, comme le refinancement du volume des créances, serait très incertain. »

Avenir Suisse, p. 6-7 : « *Un mur épais [un frontière nette entre instruments monétaires et véhicules d'épargne] permettrait à l'issue de la réforme, de supprimer de nombreux risques existant avec les banques universelles, mais le processus de transition pourrait provoquer des troubles qui remettraient tout le projet en question et qui, au lieu de nous faire atteindre un nirvana de politique monétaire, pourrait entraîner un état spécial permanent et totalitaire. »*

[en rouge, nos propres ajouts]

Pour répondre à toutes ces interrogations, il faut procéder point par point tant le problème est ardu et parfois mal compris de certains des partisans de la réforme eux-mêmes qui ont hâte « de faire payer les banques ».

Le prêt serait une vraie créance que la collectivité suisse se créerait en récupérant la rente monétaire passée liée à la création monétaire. AS ne voit pas la nature du prêt qui serait une vraie créance portant intérêt sur le système bancaire par laquelle la collectivité se réapproprierait la rente monétaire constituée par les banques au cours du temps. Il est quand même exorbitant du droit commun que des agents privés, en l'occurrence les banques, aient pu se constituer un matelas de fonds à un taux quasi nul (surtout si elles font payer les services bancaires, ce qui est le cas) du fait de leur privilège de « battre monnaie » et de pouvoir prêter les sommes ainsi générées. Donc, par ce biais, tout en restant prudente pour ne pas déstabiliser brutalement les conditions d'exploitation bancaire, la société suisse récupérerait une source de revenus qu'elle n'aurait jamais dû perdre. En soi, cette création de valeur ne relèverait donc en aucun cas d'une génération spontanée relevant du « miracle » puisqu'elle résulterait d'un transfert entre les banques et la collectivité, les premières étant contraintes d'abandonner cette source d'extra-profit au profit de la seconde. Mais, cette récupération pourrait parfaitement se faire dans le long terme par la capitalisation des intérêts [voir le point plus bas, conclusion du même chapitre : actif à transmettre ?].

Le montant de cette créance, à l'origine égale au montant des dépôts à vue et des comptes de transaction transféré dans les comptes de règlement, est difficile à déterminer à priori.

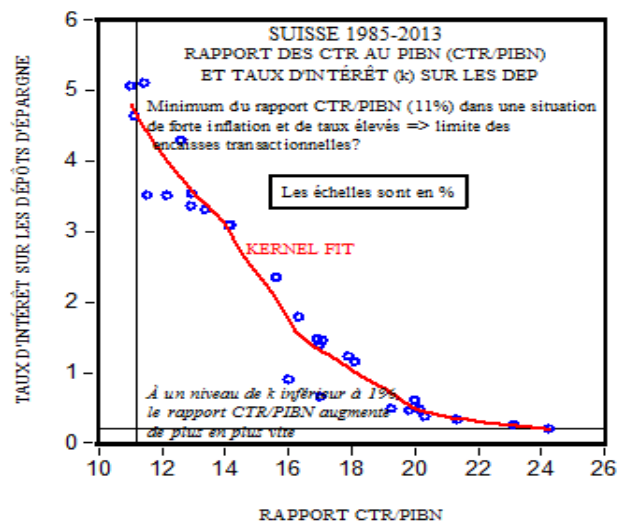
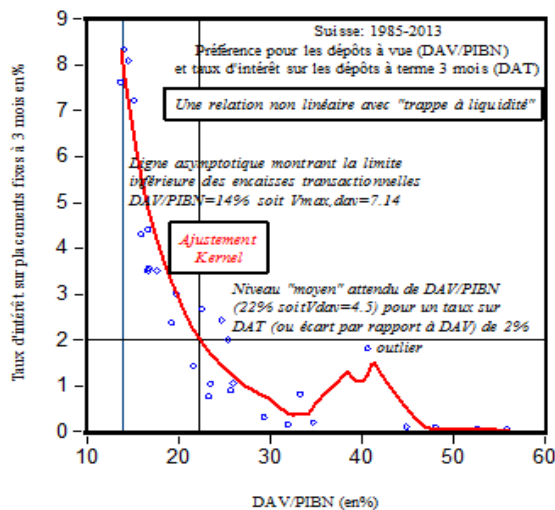
Le problème est compliqué du fait que la Suisse se trouve dans une situation de « trappe à liquidité » qui peut être par définition très instable. En effet, dans un tel cas, une claire perception du coût des encaisses associée à une rémunération même faible sur les nouveaux dépôts à terme qui seront offerts ou les titres de créances négociables qui seront émis, pourraient entraîner des reports énormes sur ces instruments au détriment des instruments purement monétaires (de l'ordre de plusieurs dizaines de points de pourcentage de PIB, sachant que 10 points de PIB représentent 60 milliards).

C'est en tout cas, ce que montre une analyse très approfondie du comportement de demande de monnaie des agents économiques suisses¹².

¹² Voir note citée (cf, p.15) et non publiée de C.Gomez »

Selon nos simulations, le transfert dans les comptes de règlement ne devrait pas dépasser 300 milliards mais les données historiques montrent que l'économie suisse pourrait techniquement fonctionner, si les agents économiques suisses étaient encouragés par les conditions de marché à utiliser d'une manière plus efficace leurs encaisses (voir les lignes asymptotiques à gauche des graphiques ci-dessus), avec un montant de comptes de règlement aussi bas que 174 milliards (auxquels bien sûr s'ajouteraient la monnaie numéraire).

Dès lors, la question du prêt prend une tournure nouvelle lorsque l'on constate que le niveau des liquidités du système bancaire suisse au premier trimestre 2014 se monte à 315 milliards de CHF ! Au V-Day, il n'est même pas sûr qu'un prêt serait



nécessaire et le problème de ces immenses « balances CHF », qui sont approximativement équivalentes au montant des dépôts des non-résidents, serait réglé.

Donc selon les montants envisagés et les décisions prises, le montant du prêt pourrait représenter de l'ordre de 30% du bilan total du système bancaire en CHF, de 18% toutes devises confondues... ou de 0 si les banques réduisaient leurs bilans de 300 milliards en diminuant leurs dépôts en même temps que leurs liquidités.

De plus, le montant du prêt pourra varier au cours du temps car il pourrait être un instrument idéal de régulation pour l'économie suisse. Il y a plusieurs facteurs qui pourraient faire varier ce « prêt » dans de grandes proportions selon le montant de comptes de règlement constaté au départ.

➤ **Il y a d'abord les facteurs liés aux mouvements des encaisses désirées par les agents économiques.** Partant de la situation de pléthore d'encaisses « oisives » que l'on constate aujourd'hui (du point de vue du déposant), il ne serait pas impossible que les comptes de règlement soient encore surdimensionnés le V-Day parce que les agents économiques n'auraient pas encore pris pleine conscience des conséquences de la nouvelle structure. Et, donc, ils pourraient changer ensuite, peut-être brutalement, le niveau d'encaisses qu'ils désirent détenir en cherchant à investir (placer) des montants plus importants que ceux qu'ils prévoyaient à l'origine. La conséquence d'un tel mouvement serait qu'à masse monétaire constante, le montant des dépôts à terme aurait tendance à s'élever et, par là même, l'offre de crédit et la demande de crédit. Au niveau global, une baisse de la volonté individuelle de détenir de

la monnaie se traduit toujours ipso facto par une augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie.

De même, au cours du temps, des opérateurs monétaires, des banques mais aussi d'autres concurrents (c'est-à-dire des compagnies de services monétaires similaires aux opérateurs téléphoniques d'aujourd'hui) pourraient lancer des innovations permettant une gestion toujours plus efficace des encaisses et/ou se montrer attractives au niveau des instruments de financement qu'elles pourraient lancer (dépôts à terme, titres à diverses échéances...).

Dans tous les cas, dans le cadre de sa politique monétaire, la BNS pourrait être parfaitement fondée à vouloir réguler un « trop-plein » de crédits par une réduction adéquate de la base monétaire en circulation. Et, pour cela, il suffirait de ne pas renouveler certains crédits venant à échéance pour que, dans le même mouvement, la croissance du portefeuille de crédits soit freinée.

- **Il y a ensuite les mouvements liés aux capitaux extérieurs.** L'entrée de capitaux extérieurs se traduirait, comme aujourd'hui, si la même politique de contrôle du taux de change était maintenue, par, à la fois, une croissance des réserves de changes, de la monnaie de base et des dépôts de non-résidents auprès des banques. De tels mouvements peuvent être assimilés au cas précédents d'un gonflement des ressources des banques (Dépôts à terme ou autres) et donc d'un dérapage des agrégats de crédit.

Dans un tel cas, la neutralisation de la création monétaire serait immédiate, le remboursement de la dette compensant les entrées de capitaux. L'existence de ce « prêt » serait même un instrument idéal dans le cas de la Suisse.[Ce point sera explicité dans la réponse à une autre critique ci-dessous, p.24]

- **Il y a enfin tous les changements à attendre en ce qui concerne l'intermédiation financière.** Avec le développement de la technologie et des innovations financières, un changement complet du paysage financier pourrait se dessiner avec un « debundling » (désemmêlement) de toutes les fonctions bancaires et un développement de la « finance directe » (par les marchés), les divers organismes se décomposant en « originateurs » de crédit (contacts clients, analyse des dossiers, accords de crédit et préfinancement), en spécialistes de la structuration de crédits (titrisation), en banques d'investissement en charge du placement des émissions, en « servicers » pour assurer le paiement des intérêts et les remboursements, en fonds d'investissement émettant des parts auprès des épargnants, ex-déposants dans les banques commerciales classiques...

La conséquence de toutes ces évolutions serait que les banques d'aujourd'hui, dans leur structure actuelle, seraient appelées à évoluer et, avec elles, l'ensemble du financement de l'économie, et, donc, le « prêt » initial de la BNS aux banques.

Les conditions de retrait de ce « prêt » doivent être clairement définies pour qu'il ne puisse en rien perturber les marchés de capitaux et le financement de l'économie. Si une réduction de ce « prêt » devait être réalisée, elle ne pourrait se faire qu'en respectant trois conditions, qui sont autant d'écueils à éviter :

- une baisse de la masse monétaire et des financements à l'économie si les banques décidaient, par exemple, de ne pas renouveler un crédit pour payer « leur dette » ;
- un effet d'éviction des dépenses privées si une part de l'épargne courante lui était affectée (effet sur le flux) ;
- un effet d'éviction sur la masse des financements si les emprunts du système bancaire venaient en concurrence avec d'autres emprunts en renouvellement (effet sur le stock).

En d'autres termes, il faut s'assurer à tout moment que, du point de vue des banques, le flux négatif d'un côté (le remboursement) soit compensé par un flux positif de l'autre (capacité de lever des fonds), sans que d'autres secteurs de l'économie ne soient perturbés.

C'est pour cela que, n'en déplaise aux critiques de B&W qui ne semblent pas avoir bien lu, entre autres, Fisher, Friedman ou Allais, le rachat de la dette publique est si commode. En effet, son remboursement « débloque » de l'épargne « gelée » pour l'orienter vers d'autres emplois... dont le financement des banques, sans impact sur la masse monétaire quand ce rachat vient en compensation du remboursement du prêt et sans affecter d'autres emprunteurs. Et cela reste un gain net pour la société car le remboursement de la créance est compensé par une neutralisation correspondante de la dette d'où une amélioration de la situation nette des citoyens.

Mais (on n'ose pas dire, malheureusement), cette voie est limitée en Suisse car le pays a été « trop bien géré » dans le passé. La dette est faible (18% du PIB pour la Confédération et 36% au total !) et il est toujours bon, pour, précisément, réguler la monnaie, d'en avoir un certain montant à disposition avec un marché aussi actif que possible.

Cette réduction, en dehors des cas évoqués plus haut, ne pourrait donc se faire qu'en profitant de circonstances adéquates qu'il est possible d'imaginer¹³ ... si les citoyens le souhaitaient. Mais, est-ce vraiment important ?

Le « prêt », un actif à transmettre ?

Le terme de « prêt » utilisé pour faire comprendre le processus de passage d'un système à l'autre crée immédiatement une association mentale avec « remboursement ». Pourtant le débiteur comme le créancier ne sont pas exactement des contreparties habituelles dans ce genre de transaction. D'un côté, les banques ont utilisé un privilège pour se constituer un matelas de fonds à taux zéro mais, dans le même temps, il s'est créé autour d'elles toute une structure de financement qui ne peut être changée rapidement ; de l'autre, la BNS, au nom de l'ensemble des citoyens suisses, le lui retire en même temps que les bénéfices afférents, mais elle a pour première mission de faire en sorte qu'il n'y ait aucune rupture dans les circuits de financement de l'économie. Or, aucune contrainte ne pèse sur la BNS car elle n'a pas à rembourser quiconque. Donc, du fait de sa position au faite de l'organisation monétaire, elle peut maintenir indéfiniment son « prêt », c'est-à-dire le renouveler en permanence. Pourquoi ne le ferait-elle pas ? Il y a en faveur d'une telle solution beaucoup d'arguments :

- **Les banques ne seraient pas plus sous la tutelle de la BNS qu'elles ne le sont aujourd'hui et le seront plus encore à l'avenir dans le cadre du système actuel avec les nouvelles contraintes attendues qui pèseront sur elles :** la BNS serait simplement un créancier (largement minoritaire) parmi d'autres du système bancaire, sans pouvoir interférer (au moins en raison de cette position) avec la gestion courante des banques qui continueraient à faire leur travail comme aujourd'hui de manière tout à fait indépendante (dans l'exercice de tous leurs métiers) en disposant d'une source de financement finalement plus stable que ne pouvaient l'être les dépôts de la clientèle qui

¹³ Par exemple, en profitant de conditions favorables en raison d'une abondance d'épargne dans une phase de ralentissement conjoncturel par exemple. A condition que cette action soit immédiatement compensée par une dépense en compensation.

pouvaient se déplacer d'une banque à l'autre au gré de la concurrence, en particulier les dépôts à terme qui représenteraient le « gros » de leurs financements futurs. La BNS surveillerait seulement sur le plan global les différents paramètres de l'évolution monétaire et du financement de l'économie et agirait en conséquence pour les réguler, ce qu'elle essaie déjà de faire dans le système actuel, le plus souvent de manière imprécise et inefficace.

- **La BNS disposerait à travers ce « prêt » d'un formidable outil de régulation** : elle pourrait faire face soit à des perturbations extérieures (flux de capitaux), soit à des mouvements toujours possibles de la psychologie des agents économiques du point de vue de leur demande de monnaie (niveau des encaisses « désirées ») et serait donc en mesure de réguler au plus juste la conjoncture économique.
- **Ce prêt n'aurait, du fait de son existence, aucune incidence économique défavorable** : Aucune incidence sur la gestion des banques et l'allocation de leurs ressources comme aucune incidence sur la marche de l'économie sinon qu'il garantirait la pérennité de son fonctionnement en assurant son financement en toutes circonstances.
- **Son importance décroîtrait tout naturellement avec le temps** : Selon que l'on prenne un taux de croissance nominal des bilans ou du PIB de 3 à 4%, sa part dans chacun d'eux serait diminuée de près de moitié en 20 ans (en prenant comme référence 300 milliards, elle serait autour de 5% pour le bilan global des banques, de 9% pour celui strictement en CHF, de 25% pour le PIB)
- **La collectivité suisse se réapproprierait véritablement la rente monétaire sur la durée** : Comme l'a montré Allais en ce qui concerne le « crédit bancaire » : « la valeur actualisée de tous les intérêts futurs d'une somme égale à un est précisément égale à l'unité » (Allais, 1975, p.131). Ce qui veut dire que par la capitalisation des intérêts sur la somme prêtée, si celle-ci était renouvelée à l'infini (longue période de 30 ans et plus), leur montant correspondrait au montant initial.

Dans 20 ans ou plus, que décideraient de faire nos descendants de cette créance ? Elle représenterait encore une valeur non négligeable. Elle pourrait toujours rester dans le bilan de la BNS et produire des intérêts pour la collectivité. Elle pourrait aussi (pure suggestion) être transformée en rente perpétuelle à taux variable et être transmise aux générations futures, à travers l'AVS, par exemple, qui pourrait bénéficier des intérêts et liquider le capital progressivement dans un marché où il serait plus facilement absorbable. Toutes les conditions énoncées pour son extinction auraient alors été respectées tout en contribuant à la solution des problèmes liés au vieillissement de la population suisse.

Comme nous pouvons le voir, aucune des prévisions apocalyptiques d'AS ne sont à craindre. Elles sont tout simplement inadéquates et inadaptées car ils n'ont pas vu l'intérêt de cette créance à long terme pour la Suisse et son avenir.

III. Examen des autres objections soulevées par Avenir Suisse

Point 1 : le nouveau système n'est pas adapté pour affronter des crises sur le marché des changes.

Les liaisons avec l'extérieur ont juste été esquissées dans la discussion sur le remboursement du prêt. Il convient maintenant de les aborder dans leur ensemble pour couper court aux allégations d'AS qui, sans les aborder au fond, suggère que la nouvelle organisation ne serait pas à même de les affronter.

Avenir Suisse, p.6 : [parlant du V-Day et de ses conséquences] « *Par conséquent, il faudrait prendre des mesures pour prévenir les opérations défensives, agressives ou généralement axées sur le profit, qui pourraient ébranler le système.* »

Dans le même temps, implicitement, AS laisse penser aux lecteurs que le système actuel est tout à fait à même de résoudre ce type de problème, ce qui est quand même surprenant. En effet, dans sa politique de contrôle du taux de change et de fixation d'un taux-plafond pour le CHF, la BNS a dû accepter de perdre tout contrôle de la liquidité interne en laissant se développer une situation dans laquelle des agents économiques hyper-liquides à des niveaux jamais vus opèrent à côté de banques disposant de 320 milliards de réserves à la BNS (360 au total en toutes devises) alors que 15 suffiraient (oui, vous avez bien lu !) pour satisfaire aux exigences minimales requises pour qu'il n'y ait pas de rupture dans le circuit de paiements. Face à une telle situation, comment se comporterait le nouveau système ?

En préambule, rappelons que dans le régime de changes flottants qui a prévalu jusqu'à l'été 2011, toutes les objections au nouveau système sont inadéquates, puisqu'il serait aussi indépendant que l'était l'actuel jusqu'à la fameuse décision concernant la mise en place d'un système de plafond pour le franc suisse.

Mais, les critiques (implicites) d'AS visent surtout les cas de grandes perturbations lorsqu'il cherche (ou sous-entend) les points faibles du système proposé dans notre projet :

➤ Cas d'une fuite devant le franc suisse : avantage au nouveau système

Comme dans le système actuel, les dépôts de non résidents se dégonfleraient. Comme les banques ont une pléthore de liquidités, il n'y aurait aucun problème pour elle pour les rembourser et la BNS se trouverait face à sa tâche habituelle de régulation du change, avec toutes les munitions nécessaires à son bilan. Il est probable que dans ce cas là, elle laisserait filer le franc, au grand soulagement des industriels et des professionnels du tourisme, mais de manière contrôlée pour ne pas prendre de risques inflationnistes. Au bout du compte, à son bilan, il y aurait moins de devises et une partie des liquidités bancaires excédentaires seraient « détruites ». Il est clair que dans notre réponse, nous partons de la situation actuelle. Dans une situation « normale » sans réserves de changes et sans liquidités bancaires en excédent, les difficultés du nouveau système ne seraient en rien augmentées par rapport aux difficultés que l'ancien aurait rencontrées. Au contraire, les moyens de contrôler la liquidité interne seraient considérablement améliorés puisque la chute des avoirs des non résidents pourrait être compensée immédiatement par une augmentation du prêt, en laissant les financements de l'économie inchangés (avantage considérable)

➤ Cas d'entrées massives de capitaux (cas sans doute le plus probable) : un avantage écrasant du nouveau système

Comme il a déjà été signalé, ce cas est géré de manière très problématique dans le système actuel et ne va pas manquer d'engendrer des conséquences négatives,

sous forme de « bulle » immobilière par exemple. En serait-il de même dans le nouveau système ? Absolument pas, et sans l'intervention, bien que toujours possible, de taux négatifs sur les dépôts des non-résidents comme dans les années 70 ou de restrictions sur les mouvements de capitaux toujours mauvais pour l'attractivité du pays. Et, c'est ce que B&W n'ont pas vu, eux qui sont si effrayés par la perspective de ce « prêt-épouvantail » qu'ils invoquent en toutes occasions alors que, comme il a été montré plus haut, il pourrait être un actif majeur pour la Suisse.

En effet, en cas d'afflux de capitaux et de contrôle du taux de change, la BNS ne pourrait rien faire de moins que d'absorber toutes les devises offertes et de créer du franc suisse. Mais alors, rencontrerait-on les mêmes conséquences qu'aujourd'hui avec l'apparition d'une pléthore de liquidités bancaires ? Pas du tout. Il suffirait dans ce cas que la BNS rappelle (soit elle disposerait d'un « call », soit elle ne renouvellerait pas des portions de prêt venant à échéance) la portion de son « prêt » nécessaire à l'absorption du surplus de monnaie de base issu des opérations de changes, les ajustements de taux d'intérêt amenant ensuite les fonds nécessaires aux secteurs qui en auraient besoin, dont les banques.

Est-ce à dire que la société suisse renoncerait à cette créance sur le système bancaire qui représente pour elle la récupération de la rente monétaire passée ? Pas du tout. Du point de vue de la Suisse, cette créance serait remplacée par les réserves de changes, c'est-à-dire une créance sur le reste du monde qui produit elle aussi des intérêts et que les citoyens récupèrent sous forme de dividendes de la BNS. Mais, cette fois, elle pourrait en jouir sans craindre les difficultés qu'une telle situation peut engendrer dans le système actuel !

Et en cas de reflux, la Suisse se retrouverait dans le premier cas. La boucle serait ainsi bouclée. **L'invulnérabilité de la Suisse serait renforcée, contrairement aux alarmes inconséquentes d'AS.**

Point 2 : le franc suisse pourrait-il ne plus être.....suisse ?

AS suggère que le CHF pourrait être délocalisé.

Avenir Suisse, p.6: *« Il ne serait donc pas exclu que la création monétaire suisse ne se délocalise à l'étranger. »*

En fait, ce phénomène s'est produit dans l'histoire pour la première fois dans les années 60-70 avec le développement d'un marché de l'eurodollar¹⁴ qui a abouti à la création de dollars en dehors des États-Unis. Dans un contexte de déficit extérieur permanent de la balance de base des États-Unis, plusieurs facteurs ont concouru à l'éclosion de ce marché : (1) des facteurs internes aux États-Unis: régulation des taux d'intérêt sur les dépôts, restriction des mouvements de capitaux, (2) un facteur politique : les craintes des soviétiques de voir leurs avoirs bloqués dans les comptes des banques américaines en cas de conflit, (3) les facteurs objectifs de domination du dollar : monnaie véhiculaire (servant aux échanges internationaux et utilisée dans les transactions financières), larges « balances dollars » maintenues

¹⁴ Euro-dollar, vocable donné à l'époque non pour sa localisation, mais parce que la banque liée à l'URSS qui a lancé le phénomène en acceptant de recevoir et de prêter des dépôts en dollars avait pour nom de code télégraphique. Euro-bank.

par tous les acteurs du commerce international et de la finance mondiale, réserves de change des banques centrales principalement en USD et prêtées à se placer sur le marché le plus rémunérateur.... Dès lors, avec une base monétaire en constante expansion (déficit extérieur), la masse monétaire en dollars a pu se multiplier puisque le marché était large, que le mécanisme du crédit bancaire pouvait jouer à plein car le taux de re-dépôt des fonds prêtés dans les banques du système était élevé et qu'en cas de problème de liquidité d'une banque, il y avait un vaste marché monétaire qui pouvait aider à y pallier.

Il est bien évident qu'aucun de ces facteurs ne joue pour le franc suisse. Il a été utilisé largement dans les dernières années, du fait de taux d'intérêt relativement bas, dans la spéculation internationale sur les devises et les actifs dans le cadre de la technique du « carry trade¹⁵ » (à l'instar du yen) et dans le financement de « bulles » immobilières dans les pays de l'Est et dans les pays du Sud de l'Europe, mais cela n'a rien à voir avec la question car, à la source de cela, il y avait tout simplement la création monétaire des banques suisses prêtant à leurs consoeurs de ces pays. Dans le cas Suisse :

- La monnaie n'est pas une monnaie internationale avec tous les attributs attachés à ce concept : elle intervient dans la diversification des portefeuilles des banques centrales (réserve de valeur) mais n'est pas, bien sûr, une monnaie véhiculaire, et, donc, les agents économiques ne sont pas enclins à détenir des « balances CHF » à l'extérieur.
- La base monétaire du système ne peut pas venir :
 - ✓ d'opérations extérieures qui mettraient structurellement entre les mains de non-résidents des CHFs qu'ils voudraient conserver puisque la balance extérieure est excédentaire.
 - ✓ de prêts de banques suisses qui, dans le nouveau système, devraient emprunter des fonds « pleins » (si l'on peut dire) et donc feraient monter les taux immédiatement, ce qui éteindrait toute velléité spéculative.
 - ✓ Les prêts faits en CHF à l'extérieur n'auraient aucune chance de se multiplier car les organismes prêteurs devraient les couvrir en « cash » (en les empruntant sur le marché) et ne pourraient plus dès lors être compétitifs par rapport au marché domestique.

Par ailleurs, il nous semble que la BNS aurait tous les moyens de mettre à mal le système : (1) en veillant aux prêts faits par les banques suisses dans des conditions de ce type et en ajustant son prêt, (2) en attaquant les banques étrangères qui se risqueraient à ce jeu par des opérations adéquates qui mettraient à mal leurs bilans et leurs trésoreries.

En conclusion, il nous paraît que cet argument relatif à une création monétaire hors de suisse n'a aucune valeur pour des raisons strictement économiques.

¹⁵ Carry trade: Une opération spéculative de ce type est menée en jouant sur les différentiels de taux entre deux monnaies : Les monnaies fortes à taux faibles servent de base d'emprunts aux spéculateurs qui replacent les montants empruntés dans d'autres monnaies rapportant des taux plus élevés. Si leurs prévisions se réalisent, ils peuvent bénéficier du gain de portage (le différentiel de taux d'intérêt) et de l'appréciation éventuelle de la devise d'investissement par rapport à la devise d'emprunt.

Point 3 : la réforme proposée ne change pas vraiment la situation en matière de risques bancaires et il suffirait d'améliorer l'environnement prudentiel et réglementaire pour rendre plus sûr le système actuel.

Avenir Suisse, p.5 : [Compte tenu du fait que la transposition à la monnaie pleine n'est réalisée qu'avec les comptes courants et pas avec les comptes d'épargne...] « A l'exception du risque des retraits massifs, aujourd'hui peu présent dans la pratique, presque tous les autres risques liés la liquidité ou la solvabilité des banques universelles existeraient encore. »

Avenir Suisse, p.7 : « AS a montré comment renforcer le système financier grâce à des prescriptions plus strictes en matière de fonds propres, une meilleure réglementation bancaire et à un régime d'exécution plus efficace. »

Sans pouvoir traiter la question des plans de réforme actuels au fond, il convient de faire deux remarques sur les assertions de B&W.

- Ils ont la mémoire courte quand ils prétendent que le classique retrait des dépôts est aujourd'hui peu pertinent : si les queues devant la banque anglaise « Northern Rock » et d'autres petites banques paraissent aujourd'hui anecdotiques, ils oublient que, pour éviter que le phénomène ne se généralise, il a fallu que les banques centrales et/ou les gouvernements garantissent non seulement les dépôts, tous les dépôts !, mais aussi les prêts sur le marché interbancaire. Et aujourd'hui encore, les banques refusent de se prêter entre elles !
- Ces « réformateurs/bricoleurs » sont comme les généraux qui regagnent haut la main sur le papier la bataille qu'ils viennent de perdre de manière honteuse. L'approche consiste à prendre point par point tous les symptômes des maladies passées et de tenter de les effacer, en suivant l'exemple d'AS, au coup par coup :
 - ✓ Capital : ratios poussés à des niveaux plus élevés, voire astronomiques (Suisse), avec des raffinements pour créer des coussins (buffers) contra-cycliques et des renforcements pour les organismes financiers considérés comme présentant des risques systémiques.
 - ✓ Liquidités : des ratios à court et long terme pour limiter la transformation
 - ✓ Des contraintes réglementaires de toutes sortes pour tenter de limiter les débordements, voire en interdisant certaines activités comme le « trading » (la fameuse règle « Volcker »).

Le fait est que, pour restaurer une confiance toujours défaillante, le système actuel nécessite, d'une part, une consommation de capital considérable, comme si le capital à risque n'était pas la denrée la plus précieuse dans une économie, et, d'autre part, une multiplication des contraintes réglementaires qui augmentent de manière dramatique ses coûts de fonctionnement. La réglementation Dodd-Frank est exemplaire de ce point de vue. Mais, même dans une telle configuration, tout le monde sait bien que le système ne peut vraiment fonctionner qu'en s'appuyant sur des systèmes de garantie sur les dépôts et, finalement, en s'abritant sous l'ombrelle d'une garantie étatique explicite ou implicite. Et les tentatives de mettre

en place des procédures de « bail in¹⁶ », afin de protéger les États des conséquences des faillites bancaires, ne peuvent que créer toujours plus d'incertitude et augmenter le coût des ressources d'une prime de risque qui alourdira sensiblement encore le coût de l'intermédiation bancaire. Vraiment, toutes ces tentatives sont, et ne peuvent qu'être, vouées à l'échec.

La réforme proposée cherche, elle, à aller au cœur du problème :

- D'un côté, elle sécuriserait complètement les instruments monétaires en faisant des instruments monétaires considérés par les agents économiques comme des « encaisses transactionnelles » une « monnaie pleine », c'est-à-dire une monnaie de base créée une fois pour toutes par la BNS (comme les billets) sans être tributaire d'un quelconque mécanisme de crédit qui en assurerait la création et le renouvellement ;
- De l'autre, elle pousserait au développement d'actifs financiers représentatifs d'une vraie épargne, que ceux-ci soit sous la forme de dépôts à terme ou de titres de créances négociables.

Elle présente deux traits distinctifs qui la différencient radicalement du système actuel. Le système des paiements et le circuit épargne-crédit seraient complètement déconnectés, d'où une conséquence très importante : IL N'Y AURAIT PLUS DE CRISE SYSTÉMIQUE POSSIBLE.

Si une banque de financement avait un problème de solvabilité, elle pourrait cesser ses paiements à tout moment, cela n'aurait aucune conséquence sur le système de paiements qui serait indépendant et, donc, le système économique pourrait continuer à fonctionner comme si de rien n'était. Ce qui fait que l'activité fonctionne et que les revenus sont générés, c'est la circulation de la monnaie, par définition dans notre réforme « la monnaie pleine ». Les économistes de quelque obédience qu'ils soient ne peuvent que souscrire au truisme que représente l'équation quantitative : le montant des transactions totales dans une économie, d'où résulte son revenu national, est égal à son stock de monnaie multiplié par sa vitesse de circulation. Dans la réforme proposée, le stock de monnaie est désormais GARANTI et il serait possible (mais ce serait trop long ici) de montrer que les fluctuations de la vitesse ne peuvent qu'en être amoindries, et, avec elles, les fluctuations économiques.

Dans ce contexte, les banques pourraient retrouver toute leur liberté dans leur fonction d'intermédiaire financier et dans toutes les autres activités qu'elles souhaiteront développer, que ce soit des activités d'ingénierie financière, de banque d'investissement, de banque de marché ou autres. Elles se présenteraient au public avec leur niveau de capital (un minimum pourrait être requis mais ce ne devrait être à terme même pas nécessaire), leurs activités plus ou moins risquées (y compris les activités de marché) et leur politique de gestion des risques. Des agences d'évaluation (ratings) pourraient éclairer le marché sur la qualité de l'organisme et les risques encourus. Et, à la fin, ce seraient des agents économiques pleinement responsabilisées qui choisiraient leurs établissements avec les rendements afférents à leur niveau de risque (bien sûr, des étapes peuvent être envisagées pour cette mise en place). Il y a peu d'exemples que des

¹⁶ Les procédures de « bail in » consistent à rendre finalement « subordonnées » toutes dettes de la banques, y compris les dépôts à vue, une fois épuisées toutes les autres ressources propres de la banque et toutes les dettes « junior ». (essentiellement les vraies dettes subordonnées).

établissements financiers de ce type fassent faillite dans un cadre économique stabilisé par la réforme elle-même. Et, s'ils le font, il y a peu de chances que les pertes soient substantielles pour les prêteurs, sauf cas exceptionnel d'incompétence caractérisée (Cas de la faillite du Crédit Lyonnais par exemple).

Il s'agit donc d'une différence radicale d'approche. Dans le premier cas, il s'agit de faire marcher vaille que vaille un système dont le fonctionnement présente un vice à la base qui a causé tout au long de son histoire d'innombrables catastrophes financières et, en conséquence, économiques et sociales: le mécanisme de la création de monnaie par le crédit bancaire. Dans notre approche, il s'agit d'opérer une opération chirurgicale en allant au cœur du problème en éliminant ce cancer: le mécanisme du crédit bancaire. A partir de là, il est possible de reconstruire un système solide, stable, contrôlable.

Point 4 : la réforme n'apporte rien en matière de contrôle monétaire car les banques centrales ont tous les instruments pour le faire.

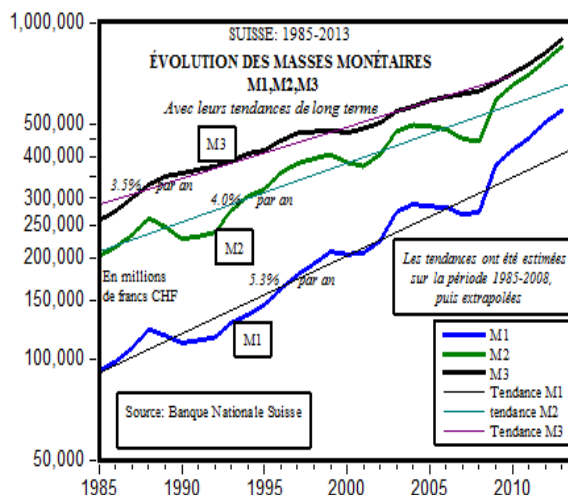
Dans leur volonté de contrer tous les arguments en faveur de la réforme, B&W n'hésite pas à proférer des contrevérités flagrantes car s'il y a un domaine où les politiques menées ont toujours été des échecs flagrants, c'est bien la politique monétaire.

Avenir Suisse, p.7: «Enfin, il faut rappeler que, dans notre système actuel, la banque nationale dispose déjà de tous les instruments pour limiter la création monétaire des banques commerciales, si telle est sa volonté. »

Dans ce domaine, tout a été essayé pour tenter de contrôler les agrégats monétaires et, à partir d'eux, l'activité économique et l'inflation. Sans pouvoir entrer dans un exposé historique que les auteurs de l'étude ferait bien de réviser, citons, dans un ordre approximativement chronologique : la politique par l'escompte, les taux d'intérêt associés souvent à la manipulation des taux de réserves obligatoires, l'encadrement du crédit (plutôt en Europe), le contrôle quantitatif « ex ante » de la base monétaire par la Banque Centrale (ce que l'on a appelé « le monétarisme »). Toutes ces politiques ont été marquées par des échecs retentissants d'où l'abandon total de toute référence aux agrégats monétaires et le choix d'une stratégie totalement nouvelle : la stratégie dite « inflation targeting », pensée dans la ligne des modes intellectuelles de l'époque (anticipations rationnelles et efficacité des marchés financiers notamment), dont on a pu voir les conséquences désastreuses : crise internet (2000-2002), bulle des actifs des années 1995-2008, effondrement général de 2008... Et, aujourd'hui, dans le même cadre, car il n'y en a plus d'autres dans les limites du système actuel, les banques centrales essaient de relancer la machine, 6 ans après le début du désastre, à coups d'injections forcées de liquidités bancaires, de taux d'intérêt ramenés à 0, de nouvelles bulles sur les actifs sans pouvoir pourtant dans la plupart des pays relancer l'offre et la demande de crédit et sans savoir comment il sera possible de contrôler à nouveau toute cette liquidité sans de nouveaux drames.

D'ailleurs, même dans un pays pourtant réputé calme et bien géré comme la Suisse, il suffit de regarder les graphiques d'évolution de M1, M2, M3 pour voir que l'on est loin du « contrôle fin », comme disent B&W, de la masse monétaire.

L'assertion de B&W relève donc de leur méthode générale souvent très hasardeuse, mais, cette fois, elle est susceptible de les disqualifier complètement dans l'étude des problèmes monétaires. Sans crainte d'être contredit, il est possible aujourd'hui de marteler : **TOUTES LES POLITIQUES DE RÉGULATION MONÉTAIRE ONT ÉCHOUÉ, CELLES D'HIER COMME CELLES D'AUJOURD'HUI. ELLES ONT ÉTÉ ET SONT INCAPABLES DE MAITRISER LES ÉVOLUTIONS MONÉTAIRES.**



Au contraire, notre proposition reconstruit la possibilité de mener une politique monétaire effective :

- En rétablissant les frontières entre les instruments monétaires et les véhicules d'épargne.
- En évitant que la création monétaire ne soit soumise aux « esprits animaux » des agents économiques car elle déconnecte celle-ci du mécanisme du crédit.
- En redonnant à la Banque nationale et, à travers elle, à toute la société suisse la maîtrise de sa croissance et donc la possibilité de l'ajuster pour atteindre l'efficacité maximale de l'économie tout en préservant la stabilité de cette dernière.

Point 5 : avec cette réforme, il n'est pas possible de savoir quel agrégat monétaire il faudrait gérer.

Il n'est pas sans saveur de lire, après les sentences concernant la capacité des banques centrales à manier les agrégats monétaires aujourd'hui « selon leur volonté » (AS p.7), que la réforme est floue de ce point de vue.

Avenir Suisse, p7 : « Il resterait à savoir quelle masse monétaire, parmi les différentes existantes, le monétatiff aurait désormais à gérer, et comment. Il ne pourrait contrôler que l'agrégat M1 (numéraire et comptes courants auprès des banques de virement). De plus, dans les débats publics et scientifiques, il n'y a pas unanimité sur les règles de régulation et les pouvoirs discrétionnaires optimaux permettant d'y dévier... »

Le choix de l'objectif M1, M2, M3 ne se poserait plus car la seule masse monétaire dont dépendrait toute la « mécanique » économique serait représentée par « la monnaie pleine », disons pour parler le langage courant, la monnaie de base, entre les mains des agents économiques. Il s'agirait des comptes de règlement et du numéraire qui formeraient la masse monétaire M. Au passif des banques, en dehors de l'endettement auprès de la BNS, il n'y aurait plus que les placements des agents

économiques sous forme de dépôts à terme ou de titres de créances négociables, en d'autres termes des prêts faits aux banques. Ce serait une croissance régulière de cette masse monétaire que la BNS devrait rechercher et, si les citoyens le choisissaient ainsi, cette croissance représenterait pour eux un « dividende social » versé au budget de la nation.

Mais, il est vrai qu'il pourrait y avoir deux éléments perturbateurs dans ce bel ordonnancement :

- Le premier est d'ordre extérieur : une ruée sur le CHF, la Suisse étant considérée désormais comme le pays le plus sûr du monde.
- Le second est lié à l'adaptation des agents économiques au nouveau modèle d'organisation et à l'évolution de leurs choix entre l'encaisse et le placement : Partant d'une situation de « trappe à liquidité » comme aujourd'hui, il n'est pas possible de savoir quand les agents économiques retrouveront une répartition optimale de leurs avoirs. Or, si la BNS peut contrôler M, elle ne peut pas contrôler l'encaisse désirée des acteurs économiques et donc le rapport M/Y (Y étant le revenu) ⇒ c'est-à-dire la vitesse de circulation

En fait, tous ces points ont déjà été étudiés. La gestion combinée de la masse monétaire et du « prêt BNS » permet de répondre à tous les problèmes posés avec une rigueur et une précision impensables dans le système actuel.

Point 6 : l'adoption de la réforme engagerait la Suisse sur une voie risquée et dangereuse et, une fois lancée, il ne serait plus possible de revenir en arrière.

Le tableau des critiques adressées au projet ne serait pas complet sans cet appel à la dramatisation visant à provoquer chez le lecteur une peur instinctive du saut devant l'inconnu. Selon AS, la réforme serait « irréversible » et, donc, son échec serait l'échec définitif de la Suisse et l'assurance d'un déclin, voire d'un effondrement irrémédiable. Le tout dans un univers « totalitaire » !

Avenir Suisse, p.6-7 : « Cela est d'autant plus inquiétant qu'une réforme visant la monnaie pleine est pratiquement irréversible (contrairement, par exemple, à un taux de change fixe ou des contingents à l'immigration). »

Cette affirmation de B&W est fort intéressante car, comme leurs « sentences » sur la politique monétaire, elle met en pleine lumière une double ignorance.

- **D'abord, l'ignorance de l'histoire.** Dans tous les pays (nous disons bien tous) il y a eu des tentatives de mettre en place des « monnaies pleines », cela s'appelait alors l'encaisse-or, suite aux gabegies bancaires dans l'émission de billets qui fut la première industrie des banques. Dans tous les pays, il fut tenté de créer une institution, la Banque centrale, pour s'accaparer du monopole de cette fonction et mettre de l'ordre, c'est-à-dire éviter les crises à répétition du fait des soubresauts de la monnaie-crédit. Et, dans tous les pays, les banques contournèrent allègrement cette interdiction en développant le crédit bancaire sur la base du dépôt à vue. Comme quoi, on en revient... Illustrons le cas par la Suisse en mettant en perspective l'article 99 de la constitution fédérale que nous avons rappelé dans notre introduction.

Pendant des siècles, les cantons ont payé leurs dépenses par le biais de monnaies qu'ils frappaient eux-mêmes; depuis 1848, c'est la Confédération qui en a la charge. C'est autour des années 1870 que les banques ont découvert que la création monétaire était rentable et, dans un climat de concurrence sauvage, elles se sont mises à faire tourner de plus en plus leurs propres planches à billet. C'est pourquoi, en 1891, la vox populi interdit aux banques d'imprimer des billets de banque et remit à la Banque nationale la responsabilité de cette tâche. Mais, bien entendu, les banques ne purent abandonner cette source « miraculeuse » de profit, émettre à volonté des promesses de payer et toucher une rémunération pour cela. C'est alors que se développa le crédit bancaire lié à la création de monnaie scripturale

Le but de notre initiative, ce n'est ni plus, ni moins que la reprise du travail de nos ancêtres que les lobbies bancaires ont mis à mal. Faire en sorte que la monnaie et les bénéfices de sa création redeviennent un monopole d'état par la « nationalisation » de la monnaie électronique.

- **Ensuite, l'ignorance des mécanismes économiques.** Il n'y aurait aucune difficulté à faire « machine arrière » : rien ne serait plus facile que de revenir à la situation actuelle si le peuple un jour décidait de renouer avec la gabegie actuelle et d'abandonner la création monétaire et les bénéfices afférents. Une seule mesure suffirait : permettre aux banques de recevoir des dépôts à vue et de leur donner, comme aujourd'hui, pouvoir de règlement. En moins de temps qu'il n'en faudrait pour le dire, la concurrence interbancaire aidant, les banques chercheraient par tous les moyens à attirer les dépôts à vue et d'épargne, en donnant aux premiers un goût d'épargne (rémunération) et aux seconds un goût de liquidité (disponibilité à vue), et à évincer l'ancienne monnaie (la monnaie pleine) comme elle a évincé la monnaie numéraire au cours du temps. Qui se souvient, par exemple, qu'en 1985, la monnaie numéraire (l'équivalent, si l'on peut dire de la « monnaie pleine », à l'époque) représentait 40% des dépôts à vue(!) ? Et là-dessus, dans le cadre du même processus, les banques recommenceraient à faire du crédit en inscrivant de nouveaux dépôts à vue au crédit de leurs clients en contrepartie d'une promesse de payer à terme. Et le bal pourrait recommencer.... Et avec lui, ses moments d'euphorie et de...gueule de bois... après les crises.

CONCLUSION GÉNÉRALE

En conclusion de cette réponse, il est possible ainsi de calmer les inquiétudes et les angoisses sur-jouées de B&W et d'Avenir Suisse concernant la réforme dite « Monnaie Pleine » :

- ❖ Non, elle ne perturbera aucun financement ni pendant, ni après sa mise en œuvre ;
- ❖ Non, elle ne créera pas une situation de disette monétaire qui étouffera la croissance de l'économie suisse ;
- ❖ Non, elle ne créera aucune panique sur les marchés de capitaux, si ce n'est peut être l'engouement
- ❖ Non, elle n'instaurera pas une planification autoritaire et un Gosplan » à la mode suisse.

Au contraire :

- ❖ Oui, elle créera une monnaie indestructible en toutes circonstances
- ❖ Oui, elle garantira un système monétaire dénué de toute possibilité de crises systémiques de quelque nature qu'elles soient ;
- ❖ Oui, elle assurera la croissance dans la stabilité grâce à une maîtrise totale de l'offre de monnaie ;
- ❖ Oui, elle conduira à une allocation optimale des ressources en permettant aux taux d'intérêt de jouer leur vrai rôle et en ajustant en permanence la structure de l'investissement à la structure de l'épargne, c'est-à-dire des choix des agents économiques entre le présent et l'avenir ;
- ❖ Oui, elle réduira les distorsions dans la répartition des revenus en permettant à la collectivité de se réappropriier la rente monétaire et en apportant à la Confédération et aux cantons de nouvelles ressources qu'ils utiliseront comme le voudront les citoyens suisses.

Quelle hargne, Avenir Suisse n'a-t-il pu déjà déployer contre cette initiative qui est juste en train de sortir des limbes ! Il est possible de s'interroger sur les raisons de celle-ci face à un projet apolitique par essence, car chaque courant peut y trouver son compte en choisissant l'angle d'attaque qui lui convient, y compris les libéraux comme ceux d'AS. Avenir Suisse, qui se targue d'être un chantre du libéralisme a-t-il seulement réalisé que cette réforme fut conçue et promue non seulement par des libéraux, mais par les plus grands d'entre eux qui ont brillé au firmament de la science économique ? Si le libéralisme affiché d'Avenir Suisse était autre chose que la défense des intérêts acquis, les membres de ce « Think Tank » comprendraient que cette réforme réalise les idéaux du vrai libéralisme : un capitalisme basé sur l'épargne, l'effort et la capacité entrepreneuriale, contre un capitalisme nauséabond fondé sur la spéculation la plus éhontée à base de crédit bancaire à tout-va, sur la recherche de plus-values dérivées de l'inflation monétaire, sur la défense des rentes, en particulier de la rente monétaire qui, avec la financiarisation de l'économie, a pris des proportions catastrophiques. Pour que cette initiative de citoyens libres et responsables suscite tant de haine, il faut, c'est certain, qu'elle heurte beaucoup d'intérêts en place !

Pourtant, ces attaques ne feront pas dévier de leur route ceux qui ont décidé d'en appeler à leurs concitoyens pour mettre fin à ce scandale historique. Ce faisant, ils savent qu'au-delà des citoyens suisses dont ils attendent une adhésion croissante au fur et à mesure que ceux-ci comprendront mieux en quoi ce projet défend leurs intérêts primordiaux, ils luttent aussi pour que la Suisse soit le phare d'un monde en désarroi. Car, en adoptant une telle réforme, non seulement les citoyens suisses retrouveraient le cours de leur propre histoire, prolongeant ceux de 1891, mais ils ouvriraient au monde une nouvelle voie pour résoudre les problèmes d'un système économique aux abois, démontrant par là même comment une véritable démocratie, qui donne directement la parole à ses citoyens, peut mettre en échec les oligarchies les mieux installées.

ANNEXE 1

REPLACER LA RÉFORME DANS LE PROLONGEMENT DE SA TRADITION HISTORIQUE

COMMENT GUÉRIT-ON D'UN CANCER QUI MINE LE SYSTÈME ÉCONOMIQUE ET SOCIAL ?

La lutte des plus grands économistes contre le fonctionnement du système bancaire à couverture fractionnaire.

AS a raison (pour une fois !) de replacer ce projet dans un continuum historique, puisque ces discussions sur les travers d'un système monétaire reposant sur le système du crédit remontent loin dans le passé. C'est en fait Ricardo qui a lancé le débat au début de 19^{ème} siècle avec son projet de Banque Nationale d'Angleterre, en vue de mettre fin à la gabegie de l'émission de billets par les banques et des crises perpétuelles que cela engendrait. Il fut suivi par les économistes de la « Currency School », ce qui donna lieu à l'Acte de Peel de 1844 donnant l'exclusivité de l'émission de billets à la Banque d'Angleterre. Malheureusement, les banques trouvèrent la parade et inventèrent...le dépôt à vue et l'émission de monnaie scripturale ! Le grand maître de Lausanne, Léon Walras, relança le débat, une fois qu'il eût compris que c'était l'introduction d'une monnaie de crédit qui, seule, pouvait enrayer les mécanismes d'ajustement de l'économie à la recherche de son équilibre général. Encore un saut dans le temps, et nous trouvons l'Ecole autrichienne et, avec elle, le génial Ludwig Von Mises (1922).

Mais, il est vrai que le sujet prit une ampleur considérable avec la crise de 1929, avec la publication d'un livre écrit par un...chimiste : Frederick Soddy, Prix Nobel de Chimie en 1921. C'est à partir de ce moment, suite à l'approbation apportée par l'élite des économistes, emmenée par Franck Knight, que s'élabora ce qu'il est convenu d'appeler le « Plan de réforme bancaire de Chicago » sous la houlette d'économistes de l'Université de l'Illinois, dont le prestigieux Henry Simons, qui furent bientôt rejoints par le plus grand de tous les économistes de l'époque et, peut-être, de tous les temps : Irving Fisher, qui allait y consacrer tous ses efforts jusqu'à sa mort en 1947. L'idée de base était simple mais révolutionnaire : Il fallait rompre avec un système qui liait création monétaire et mécanismes du crédit bancaire, cause de tous les malheurs des économies de marché et, dans ce but, il fallait instituer un taux de réserves en monnaie banque centrale de 100% sur les dépôts à vue. Contrairement à ce que prétendent les auteurs de l'étude, ce plan fut mis sur l'agenda politique car le Banking Act de 1935, dont un chaud partisan de la réforme dite du « 100% Money », Lauchlin Currie, fut le maître d'œuvre, contenait cette possibilité. Malheureusement, l'opposition du Lobby bancaire et la mort accidentelle (accident d'avion) de celui qui devait porter l'amendement fatidique (Le sénateur Bronson Cutting) fit que la réforme votée fut celle que nous avons connue jusqu'à la grande époque de libéralisation des marchés.

La flamme de la réforme ne s'éteignit pourtant pas. Elle continua à être portée par deux écoles : l'une, extrême dans sa rigueur (mais pas extrémiste!), prônant non seulement un système de « 100% Money » mais un système de « 100% Or », l'ensemble des moyens de paiement devant être garanti par une encaisse or d'un montant équivalent, avec Mises et ses disciples, dont Murray Rothbard ; l'autre, reprenant fondamentalement le plan de Chicago, plus ou moins aménagé, avec Allais (dès 1947 mais qu'il développa dans les années 80) et Friedman, ce dernier, devant l'opposition résolu du lobby bancaire, pensant un moment qu'il serait possible d'arriver à des résultats comparables avec une politique monétaire adéquate (objectif de réserves) ce qui se révéla faux !. Dans toute la période d'après-guerre, ce fut moins les crises bancaires qui entretenirent l'ardeur des

partisans de la réforme que l'impossibilité de contrôler l'offre de monnaie dans un système à réserves fractionnaires et, à partir de là, l'inflation....Mais, à partir des années 80, à nouveau, les crises bancaires allaient réactiver la réflexion, notamment aux Etats-Unis qui connurent l'effondrement du système des « Savings and Loans associations », peu après qu'il leur fût permis de devenir des banques à part entière... Il y eut alors la reprise du flambeau par le plus grand économiste keynésien de l'après-guerre, James Tobin, qui proposa une version « soft » du « Chicago banking Plan » avec son projet de « narrow banking » qui souhaitait contraindre les banques gérant des moyens de paiement à maintenir une couverture intégrale à leur actif en ...bons du trésor. Dans le même ordre d'idées, le grand keynésien « de gauche », Hyman Minsky, lui-même élève de Simons, continuait à soutenir le plan de son ancien maître, tout en montrant par ailleurs que , dans le système actuel, les effondrements bancaires étaient inéluctables du fait de la dynamique même du système capitaliste.

Il n'est pas étonnant qu'avec les problèmes à répétition qu'ont connu nos systèmes bancaires au cours des 3 dernières décennies avec, à chaque fois, des interventions précipitées des banques centrales, que le débat ait repris de la vigueur (crise de la dette latino-américaine : 1982 ; krach d'octobre 1987 ; effondrement du système bancaire japonais :1989/1990, effondrement de tous les systèmes bancaires scandinaves et autres crises bancaires graves en Europe : de 1987 (Norvège à 1992 (France), crise asiatique : 1997/1998 ; Bulles financières des années 2000, effondrement bancaire et crise économique inaugurée en 2007 aux Etats-Unis et dans l'ensemble du monde occidental). En particulier, la dernière crise financière et économique dont le monde n'est pas encore sortie 6 ans après son commencement et continue à payer une addition incalculable....

Nous sommes donc les rejetons de toute cette lignée de penseurs et d'économistes prestigieux et nous sommes fiers de l'être. Il est clair que « le plan de Chicago » et les discussions qui ont suivi sont des inspirateurs pour nous. Mais notre plan n'est pas celui de Chicago et nous avons choisi une voie parallèle pour bouleverser le moins possible notre environnement économique et financier tout en arrivant à des résultats selon nous équivalents. Donc, AS entretient une confusion dommageable quand il assimile les deux plans et s'arroge le droit d'écrire (page 4) que la monnaie pleine signifierait que la banque, "pour chaque franc de ses dépôts, <garde> un franc de monnaie de base de la banque centrale." Ce qui est faux puisque, après la transposition, il n'y a plus que la monnaie de la banque centrale et il n'y a donc plus de "dépôts" (avoirs bancaires) qui devraient être couverts par une certaine proportion de monnaie de la banque centrale. D'ailleurs le lecteur intéressé trouvera un synopsis détaillé de ces différences entre monnaie pleine et 100%-Money à l'adresse suivante : www.vollgeld-initiative.ch/vertiefung.