

# LA FORMATION DE L'ÉPARGNE LIQUIDE

## L'EXEMPLE DU CRÉDIT MUTUEL

par  
Roger COSTE

Si les banques centrales, en qualité d'Institut d'Émission, ont conservé le privilège de l'émission de billets de banque, elles ont perdu le monopole de la création monétaire. Ce phénomène, bien que plus tardif en France, est remarquable si l'on considère la diminution progressive de la part des billets et monnaies divisionnaires dans le montant des disponibilités monétaires et quasi-monétaires. En 1945, cette part représentait environ 60 % de la masse monétaire ; aujourd'hui elle n'est plus que de 28 %. En revanche, et jusqu'en 1963, la part de la monnaie scripturale (dépôts à vue dans les banques et aux chèques postaux) n'a pas cessé d'augmenter. Cette évolution qui est la conséquence de l'usage plus fréquent du chèque devait tout naturellement nécessiter la mise en place d'une politique monétaire adaptée et inciter les monétaristes à étudier les mécanismes de la création de monnaie par les banques commerciales et à s'intéresser à l'effet « multiplicateur » des dépôts par le Crédit (1).

Depuis 1963 cependant la part des dépôts purement monétaires tend à son tour à diminuer au profit, semble-t-il, de la part des dépôts d'épargne (épargne liquide). De 58 % au 31 décembre 1963, elle est tombée à 53 % au 31 décembre 1968, alors que la part relative des disponibilités quasi-monétaires (épargne liquide) passe de 7 % en 1963 à plus de 19 % en 1968.

S'agit-il là d'une modification provisoire dans la structure de la masse des moyens de paiements ? Au contraire, sommes-nous les témoins d'une évolution nouvelle et permanente qui aurait pris naissance il y a déjà 5 ans et qui devrait se poursuivre avec la même vigueur ? Cette modification de la structure de la « liquidité » est-elle, ainsi que nous le croyons, la conséquence de la continuelle mutation des structures de la consommation ? Les titulaires de revenus dont le niveau de vie s'élève, ont une propension de plus en plus forte à rechercher des biens de consommation durables de plus en plus chers et constituent, dans ce but, des réserves de **liquidités** qui déjà sont plus ou moins **engagées dans le plan de dépenses**. La formation de l'épargne liquide serait alors fonction, comme l'encaisse monétaire, de la consommation future.

---

(1) Un des premiers en France à soulever cette question fut Jean RINAUDO dans sa thèse de Doctorat : « Le Pouvoir monétaire des Banques. Théorie et Pratique du multiplicateur de Crédit » (Aix-en-Provence, 2 janvier 1959).

En possession d'informations encore trop récentes pour permettre une étude approfondie du problème, il serait prématuré d'être affirmatif sur ce point. Mais déjà doit-on envisager les conséquences d'une telle conclusion : la croissance de l'épargne liquide durera tant que la consommation de biens durables continuera à se développer sous la poussée des besoins toujours nouveaux et difficilement saturables.

Il se peut, cependant, que la croissance de l'épargne liquide soit le résultat d'incitations diverses qui conduisent les titulaires de revenus à augmenter leur patrimoine financier et même immobilier. A défaut de pouvoir établir, à ce jour, les véritables motivations des épargnants dans ce domaine, doit-on s'efforcer d'analyser le mécanisme de la formation de l'épargne liquide.

Cet article est uniquement consacré à l'exposé de cette analyse. Il s'appuie sur un cas concret : l'intervention du Crédit Mutuel libre dans les circuits de l'épargne.

Après avoir fixé la terminologie utilisée et défini certains concepts, il sera nécessaire de suivre le chemin qui va de la collecte des dépôts à la création de monnaie ou de l'épargne liquide. C'est alors que le circuit Epargne-Crédit du Crédit Mutuel, aidé, à titre d'application, à appréhender le mécanisme de la formation de l'épargne. Ce sera l'occasion de mettre en valeur une formule d'incitation à l'épargne.

## 1. — DÉFINITIONS. CONCEPTS DE MONNAIE, DE LIQUIDITÉ, D'ÉPARGNE LIQUIDE

Il paraît indispensable de préciser la terminologie adoptée ici et en même temps de fournir les sources statistiques où puiser les expressions concrètes des phénomènes analysés.

**La Monnaie** est pour l'individu, la fraction la plus **liquide** de son patrimoine. Elle présente le caractère parfaitement original de pouvoir être utilisée directement comme moyen de paiement « sans transformation préalable » et sans formalité. La définition de la monnaie s'appuie donc sur la notion de liquidité et ce mot évoque, bien sûr, la grande mobilité par opposition à ce qui est figé.

A l'intérieur d'un patrimoine, il est alors possible de classer les éléments qui le composent suivant **leur degré de liquidité**, c'est-à-dire suivant leur aptitude plus ou moins rapide à être transformés en monnaie qui est la liquidité primaire ou de premier degré.

**L'épargne** est selon la théorie, aujourd'hui la plus répandue, la fraction non consommée du revenu. Cette fraction peut, soit financer directement des investissements, soit être placée, sous une forme ou une autre en échange d'une créance, soit encore être conservée sous forme de monnaie. Que l'épargne soit une **abstention** de consommer ou un **placement** de nature à augmenter le patrimoine, n'a finalement d'importance que dans l'étude du **comportement** du titulaire de revenu.

Dans sa première acception (abstention de consommer), elle se place à un stade inférieur de la décision. Dans sa seconde acception (placement) elle situe la décision à un stade plus élevé d'où les choix sont plus larges : consommer, investir directement, placer directement le revenu perçu, sous une forme de créance à choisir.

Dans ces conditions, **l'épargne dite liquide** correspond à des placements de l'épargne ayant pour effet de conférer au titulaire de revenu, une créance dont le degré de liquidité est extrêmement proche de celui de la monnaie, mais s'en distingue cependant. C'est pourquoi, nous opposons « dépôt monétaire » et « dépôt d'épargne ». Le premier est de la monnaie, le second un substitut de la monnaie, ou encore de l'épargne liquide.

L'expression concrète de la monnaie ou de l'épargne liquide découle alors essentiellement de l'analyse monétaire qui est effectuée et de la formule du recensement statistique auquel les spécialistes doivent procéder pour définir **quantitativement** le montant des moyens de paiement **immédiats** à la disposition des agents économiques. La définition statistique de la monnaie et de l'épargne liquide, s'efforce alors de rejoindre le concept sur lequel elle repose. Il faut décider des éléments constitutifs de la liquidité.

Le problème cependant ne peut être résolu que dans le cadre institutionnel vu la réglementation de chaque pays. L'examen sommaire des méthodes d'analyse de quelques pays européens montre que les réponses ne sont pas simples. Il permettra d'éviter des confusions fréquentes entre des termes qui ne sont pas toujours synonymes.

Les U.S.A., la Grande Bretagne et la majorité des pays, font une distinction entre la monnaie (billets, monnaies divisionnaires et dépôts à vue dans les banques) et les autres liquidités proches de la monnaie (near money) : dépôts à terme et d'épargne. En France nous parlons alors de « quasi-monnaie » qui est une partie de l'épargne liquide. Les analystes allemands intitulent « circulation monétaire et dépôts bancaires » le tableau qu'ils publient dans les rapports mensuels de la Deutsche Bundesbank ; ils n'utilisent pas le terme de liquidité, mais plutôt l'expression « disponibilités monétaires » ou « masse monétaire » comme en France. Tantôt ils donnent à ces expressions un « sens étroit » qui correspond à la notion de monnaie (Billets + Dépôts à vue des résidents), tantôt ils l'emploient dans un « sens large » qui englobe la quasi-monnaie ou « near money » (dépôts à terme, à préavis ou à moins de six mois des résidents). Les Belges définissent un « stock monétaire » (la monnaie) par opposition à une liquidité quasi-monnaie appelée également liquidité secondaire (dépôts du Trésor à la Banque Nationale de Belgique, dépôts à plus d'un mois, dépôts en monnaies étrangères, comptes en « carnets », dépôts auprès de la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, dépôts auprès des Caisses d'Épargne Privées).

Ce sont les Néerlandais et les Italiens qui définissent avec le plus de précision les liquidités primaires et les liquidités secondaires. La liquidité primaire (monnaie) est constituée par les billets, les monnaies divisionnaires et les dépôts à vue auprès du système bancaire (1).

Les liquidités secondaires rassemblent, pour les Néerlandais, les **créances** sur l'État, sur les collectivités locales, sur les institutions créatrices de monnaies [dont sont exclues les caisses d'épargne (2)] à condition qu'elles soient rapidement convertibles en monnaie, sans frais ni perte de capital ou qu'elles puissent être utilisées au pair pour le paiement de l'impôt. Pour les Italiens, les liquidités secondaires rassemblent les bons du Trésor à 1 an qui sont détenus par les particuliers et les organismes spécialisés de crédit, les dépôts d'épargne dans les banques et à la poste.

---

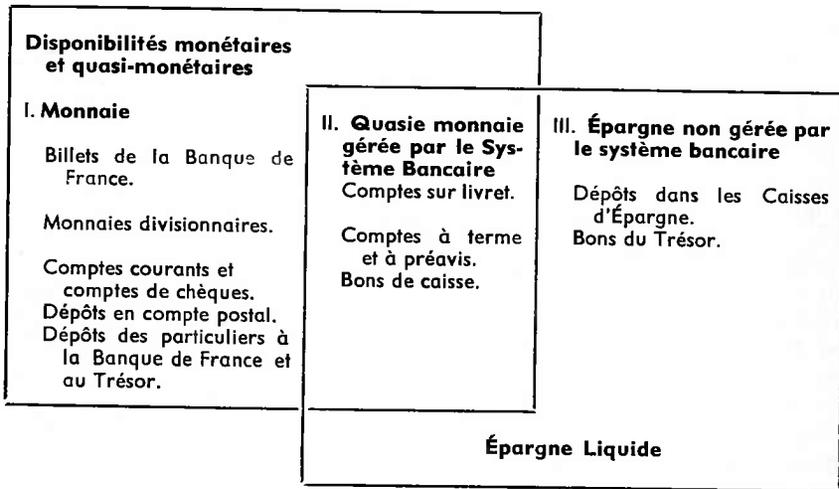
(1) Les Italiens ajoutent aux dépôts bancaires les chèques circulaires émis par les banques qui constituent un moyen de paiement très répandu en Italie.

(2) En raison de leurs opérations à long terme.

Ainsi, on peut dire que les expressions liquidités primaires, monnaie, disponibilités monétaires, masse monétaire, stock monétaire, sont synonymes et que les pays sont d'accord sur ces éléments constitutifs. Mais les divergences apparaissent en ce qui concerne le contenu statistique des expressions « liquidités secondaires », disponibilités quasi-monétaires, épargne liquide.

Aussi n'est-il pas inutile de rappeler ce que contient exactement le concept **d'épargne liquide** en France. Le tableau suivant montre comment l'ensemble des liquidités est constitué par deux sous-ensembles en « inter-section ».

#### Ensemble des « liquidités »



**L'épargne liquide** est constituée à la fois par les disponibilités quasi-monétaires (épargne gérée par les banques) et par l'épargne recueillie par le Trésor et les Caisses d'Épargne, mais ces derniers éléments n'appartiennent pas aux « disponibilités monétaires et quasi-monétaires ». De plus les comptes sur livrets sont comme les comptes courants et les comptes de chèques, des comptes à vue, mais la « disponibilité » des premiers est moins grande car leurs titulaires ne possèdent pas de carnet de chèques ; si l'on ajoute à cela qu'ils sont effectivement plus **stables**, on comprendra pourquoi on leur refuse le caractère de dépôts monétaires : ils sont des dépôts d'épargne.

Les tableaux suivants montrent l'évolution de l'épargne liquide comparée, à celle des disponibilités monétaires et au Produit National Brut. On remarque sans être en mesure de l'expliquer totalement que l'ensemble des liquidités représente une masse croissante par rapport à ce Produit National Brut.

**Évolution des liquidités existantes**  
(moyenne des 12 mois, en milliards de francs)

Années	Disponibilités monétaires	Épargne liquide	Ensemble des liquidités
1956	62,36	27,86	90,22
1957	67,35	32,04	99,39
1958	71,38	36,03	107,41
1959 <sup>(1)</sup>	77,64	42,96	120,60
1960	87,18	52,86	140,04
1961	101,55	63,16	164,71
1962	118,68	70,59	189,27
1963	138,52	77,15	215,67
1964	152,60	84,23	236,83
1965	166,32	91,15	257,47
1966	181,16	100,31	281,47
1967	192,29	115,53	307,82

(1) A partir de 1959, Sarre exclue.

Source : 22<sup>e</sup> Rapport Annuel du C.N.C. (annexe).

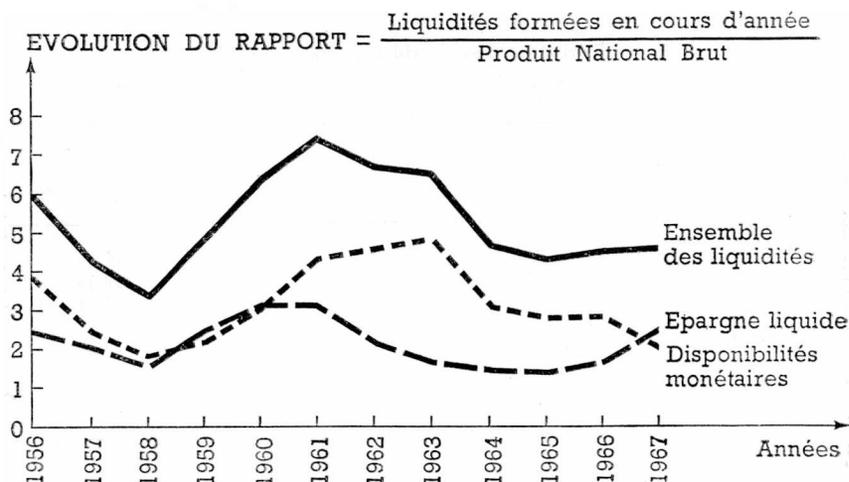
**Progression annuelle comparée des liquidités existantes  
et du Produit National Brut**

(en pourcentage)

	1963	1964	1965	1966	1967
Taux de progression :					
de l'ensemble des liquidités (moyenne des 12 mois) ...	13,9	9,8	8,7	9,3	9,4
dont :					
– Disponibilités monétaires	16,7	10,2	9,0	8,9	6,1
– BILLETS et monnaies divi- sionnaires .....	12,8	8,9	7,9	6,6	4,9
– Dépôts à vue .....	19,3	11,0	9,7	10,4	6,9
– Épargne liquide .....	9,3	9,2	8,2	10,0	15,2
– Dépôts à terme et comptes sur livret <sup>(1)</sup> ...	11,2	11,4	17,6	21,9	41,0
– Dépôts dans les caisses d'épargne <sup>(1)</sup> .....	15,9	18,7	15,1	14,5	13,9
– Bons du Trésor sur for- mules à 1 an, 2 ans et à intérêt progressif .....	– 2,7	– 9,1	– 15,2	– 18,4	– 21,2
du Produit National Brut ...	11,1	9,9	6,8	7,7	7,4

(1) Y compris les dépôts d'épargne-logement.

Source : 22<sup>e</sup> Rapport annuel du C.N.C. (annexe).



Source : 22<sup>e</sup> Rapport Annuel du C.N.C. (Annexe)

## 2. — DE LA COLLECTE DES DÉPÔTS A LA CRÉATION MONÉTAIRE

L'analyse monétaire globale réalisée à partir des bilans intégrés des organismes créateurs de monnaie ou dépositaires d'épargne, chiffre le volume des liquidités existantes chez les particuliers (ménages et entreprises) et les opérations de contre-partie qui sont à l'origine de la formation de ces liquidités.

La présentation de cette analyse se résume ainsi :

Liquidités		Origines	
Billets de banques et monnaies divisionnaires.....	B	Or et Devises.....	$\chi$
Dépôts monétaires.....	D	Crédits à l'Économie.....	C
Épargne liquide gérée par le système bancaire.....	E	Avances à l'État.....	T
Épargne liquide gérée par les autres intermédiaires.....	F	Créances sur les Intermédiaires non bancaires.....	F
	—	Divers ajustements, fonds en «route».	$\varepsilon$
Avoirs liquides.....	L		L

Par rapport à la présentation traditionnelle française, ce tableau a pour seule originalité de faire apparaître dans un document unique l'ensemble des avoirs liquides.

En négligeant la très petite quantité  $\varepsilon$  nécessaire au seul ajustement comptable on peut écrire :

$$B + D = M \text{ (disponibilités monétaires)}$$

et

$$M + E = \chi + C + T$$

ce qui signifie que les variations de  $M + E$  trouvent leur origine dans les variations du second membre de l'équation : les crédits à l'Économie ou à l'État et les mouvements de devises.

On remarquera, cependant, que des transferts peuvent se produire entre  $E$  et  $M$  et également entre  $F$  et  $E$  ou  $M$ , sans modifier le total des avoirs liquides mais dans ce dernier cas il est clair qu'une variation de  $F$  (dépôts dans les Caisses d'Épargne, Bons du Trésor) peut se traduire par une variation des avances à l'État ( $T$ ).

On est alors conduit à étudier les incidences de la collecte des dépôts monétaires et des dépôts d'épargne sur le montant des disponibilités monétaires, c'est-à-dire à la fois sur la création et l'annulation de Monnaie.

## 2.1. LA COLLECTE DES DÉPÔTS MONÉTAIRES

Les facteurs de la formation des dépôts monétaires sont indépendants les uns des autres. Ils peuvent jouer dans le sens inverse de la réduction des dépôts monétaires.

### 2.11. Le processus de formation des dépôts monétaires

Les dépôts monétaires peuvent tout d'abord être la conséquence d'une mutation à l'intérieur de la structure des liquidités dont le total ne varie pas :

— **Les versements de billets** constituent naturellement la première source de formation des dépôts monétaires. Le phénomène est sensible dans le cours du mois lorsque les billets rentrent massivement entre le 10 et le 20. Mais en longue période, la pratique plus fréquente du chèque et l'abandon des billets dans de nombreux règlements sont une explication de l'accroissement des dépôts bancaires. Lorsque la part relative de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire globale sera réduite à une limite inférieure difficilement plus basse, le montant des dépôts progressera sans doute plus lentement et la concurrence sera encore plus vive dans la collecte des dépôts.

La déthésaurisation des billets est encore une raison de la formation des dépôts.

— **La conversion des dépôts d'épargne** en dépôts monétaires contribue également à renforcer les dépôts bancaires. Ce mécanisme est celui de l'« activation » de l'encaisse dont une partie, jusqu'ici « libre d'engagement », se transforme en encaisse de transactions.

Mais l'accroissement des dépôts monétaires s'explique principalement par l'augmentation des crédits à l'Économie, à l'État et par la rentrée des devises étrangères.

A) **Le Crédit à l'Économie** est une source importante de la formation des dépôts monétaires. Il faut observer, cependant, que la création monétaire est réalisée par les crédits accordés par les **seuls** organismes appartenant au système bancaire. En France, par exemple, le Crédit National, le Crédit Foncier... n'interviennent pas, par le crédit, dans la création de monnaie : leurs opérations s'analysent comme un transfert de monnaie. **Ils empruntent pour prêter mais ne créent pas des moyens de paiements nouveaux.** L'octroi de crédit par le système bancaire a pour effet premier une création de monnaie, mais il possède deux effets induits : le premier naît de l'effet du « multiplicateur », le deuxième résulte de la mobilisation du crédit par le banquier primaire.

### — Le multiplicateur des dépôts par le crédit :

Les fonds qui ne sont pas « bloqués » dans l'actif des banques ou qui ne s'évadent pas hors du système créateur de monnaie scripturale par la volonté du bénéficiaire du crédit ou par celle de ses créanciers, sont eux-mêmes à l'origine d'un mécanisme de multiplicateur : chaque nouveau dépôt, compte tenu d'un taux de réserve (libre ou obligatoire) augmente la liquidité bancaire et accroît, dans le cadre de la réglementation en vigueur, les possibilités du système d'accorder de nouveaux crédits, donc de créer de nouveaux dépôts ; ceux-ci sont à l'origine de nouvelles vagues de plus en plus faibles de création monétaire. Le coefficient «  $m$  » qui exprime cette multiplication <sup>(1)</sup> n'est qu'une « enveloppe » une limite du phénomène et cette limite est d'autant plus basse que les coefficients de réserve ou le taux de fuite, en billets, est élevé.

Mais cette représentation purement arithmétique du multiplicateur est insuffisante car elle ne tient pas compte, a fait remarquer Jean Rinaudo, du terme ou échéance du crédit. En effet, un crédit est remboursable plus ou moins tôt et l'émission de monnaie n'est que temporaire. De plus le crédit peut servir par exemple à rembourser des avances obtenues antérieurement par d'autres emprunteurs : il ne constitue pas alors de « nouveaux dépôts » dont le banquier pourrait disposer. Finalement le mécanisme du multiplicateur des dépôts par le crédit est dominé par les décisions prises par les banques, quant à la durée du crédit et surtout par les particuliers quant à la destination, l'orientation et la forme données à leurs encaisses.

### — Le recours au réescompte :

Lorsque le banquier primaire mobilise le crédit auprès de la Banque Centrale, il trouve le moyen de reconstituer sa liquidité **avant le terme**. Ceci lui permet, dans la limite de la réglementation, de poursuivre ses opérations de crédit, c'est-à-dire de création de monnaie et principalement de dépôts monétaires.

B) **Les avances à l'État** <sup>(2)</sup> : Par les avances sous toutes leurs formes, l'État renforce sa trésorerie, mais il n'y a création de monnaie que dans la mesure où ce renforcement n'est pas le résultat de la diminution de l'encaisse des particuliers. Cette diminution résulte soit de **l'impôt**, soit de **l'emprunt**. Il y a création de monnaie dans la mesure du déficit de trésorerie qui conduit l'État à solliciter l'Institut d'Émission ou le système bancaire.

En ce qui concerne les dépôts aux comptes courants postaux et chez les comptables du Trésor, il est évident qu'ils se présentent comme un **reflux** du stock de monnaie créé, à la demande des usagers, par le système bancaire. Si ces avoirs n'étaient pas là ils se trouveraient dans les dépôts bancaires ou en billets... où le statisticien devrait les recenser. Si l'Administration des Chèques Postaux, dont la trésorerie est commune à celle de l'Administration des Postes, n'était pas partie intégrante de la trésorerie de l'État (au titre des budgets annexes) il apparaîtrait plus nettement que les Chèques Postaux accordent un prêt ou une avance **à l'État**. En réalité, il y a crédit des déposants au Trésor, par l'intermédiaire d'un compte de correspondant. Ces quasi-avances constituent un accroissement de l'encaisse du Trésor qui permet à ce dernier :

(1)  $m = 1/a + b$  ( $a$  = pourcentage d'encaisse conservée par les banques par rapport au dépôt nouveau ;  $b$  = pourcentage d'encaisse en monnaie fiduciaire du public par rapport au nouveau dépôt).

(2) Il faut ajouter ici aux avances proprement dites, les bons du Trésor détenus en portefeuille par le système bancaire, les dépôts aux comptes courants postaux et au Trésor et les monnaies divisionnaires émises par le Trésor. Cet ensemble constitue le crédit à l'État en avoirs liquides.

— d'accroître, par réduction de ses engagements vis-à-vis de la Banque Centrale, la marge entre les avances et le plafond autorisé par la loi, réalisant ainsi les possibilités de nouvelles dépenses ;

— de réaliser directement ces nouvelles dépenses qui alimenteront, à nouveau, les dépôts bancaires ou les chèques postaux.

De plus, il convient de remarquer ici que le remboursement de la dette publique à court terme, correspond, pour les ménages, à un échange **d'épargne liquide** gérée par le Trésor contre de la liquidité primaire ( $M$ ) et ne modifie pas la masse des avoirs liquides mais seulement sa structure au profit des encaisses monétaires. Cette mutation a cependant une résonance sur la trésorerie de l'État. Si  $F$  tend à diminuer, l'État doit en effet, faute de pouvoir réduire ses dépenses ou les différer, trouver des ressources et, en attendant les rentrées fiscales ou le produit de l'emprunt, dans de nouvelles avances de l'Institut d'Émission ( $\Delta T$ ) ce qui illustre bien les effets de la monétisation de la dette publique.

**C) Les entrées de devises ( $\chi$ )** : les entrées de devises (ou plutôt l'excédent des entrées sur les sorties) lorsqu'elles sont livrées à l'Institut d'Émission ou au Fonds de devises géré par lui, donnent lieu à une création de monnaie nationale ( $B$  et  $D$ ). Mais ce schéma n'est pas obligatoire. Non seulement les institutions et les lois peuvent le modifier (cas où le Fonds de devises est géré par le Trésor et où les marchés de l'or et des devises sont supprimés), mais le comportement des porteurs de devises peut réduire la création de monnaie. Si les exportateurs, en effet, décident de rembourser leurs engagements ou simplement de réduire leurs encours ou encore de prêter des fonds à ceux qui seraient obligés d'en emprunter au système bancaire, il y aura contraction du crédit à l'Économie et réduction des effets de la création initiale de monnaie. Si en revanche ces exportateurs relancent dans le circuit de nouveaux revenus, les « multiplicateurs » contribueront à accentuer l'expansion des dépôts monétaires.

## 2.12. Le processus de « réduction » des dépôts monétaires

D'une façon générale, on peut affirmer que la plupart des phénomènes contraires à ceux décrits ci-dessus, provoquent une destruction de monnaie. Ce mécanisme de destruction a été assez peu analysé en raison peut-être de l'expansion générale et continue de la masse monétaire qui est la caractéristique de l'expansion économique. L'annulation d'encaisses, peu visible en analyse globale, lorsqu'elle existe, est une conséquence du ralentissement de l'expansion et il importe d'en connaître l'origine. On peut la rechercher dans les contreparties de la monnaie.

Le remboursement d'une avance, la réduction des encours, se traduit par une réduction des dépôts et un désengagement des banques à l'égard de l'Institut d'Émission. Certes, les banques voient leur marge de réescompte augmenter, mais n'ont pas la possibilité de les utiliser. La diminution des dépôts réduit en effet leur faculté de prêt et le multiplicateur disparaît ou joue en sens inverse.

Des retraits de billets importants ne modifient pas la totalité de la masse monétaire, mais obligent les banques à mobiliser des actifs auprès de l'Institut d'Émission et appauvrissent leurs trésoreries en les empêchant de participer à une expansion dérivée des crédits : la valeur du multiplicateur diminue en effet. Il résulte de cela que **l'accroissement de la part des billets dans la masse monétaire** constitue finalement un frein à l'expansion monétaire.

Il en va de même d'un passage des fonds du circuit bancaire dans le circuit du Trésor si le « multiplicateur » est plus faible dans ce dernier.

Il n'y a pas de difficulté non plus à comprendre que la diminution des avances à l'État et celle des portefeuilles d'effets publics détenus par le système bancaire est un facteur de destruction d'encaisse. Cette proposition ne manque pas de réalisme : l'État, obtient ce résultat en « fermant le robinet » c'est-à-dire en réduisant le « contingent à l'adjudication de bons du Trésor ».

Les souscriptions du public aux valeurs du Trésor et d'une façon générale aux Emprunts d'État lorsqu'elles sont effectuées par prélèvement sur les dépôts bancaires, appauvrissent provisoirement, avec les conséquences connues, les trésoreries bancaires au profit du Trésor qui peut en profiter pour réduire les avances à l'État. Dans ce cas seulement, l'annulation d'encaisses est réelle.

L'excédent des sorties de devises (déficit de la balance des paiements) est généralement réducteur de dépôts monétaires. Lorsque le « marché » est acquéreur de devises il doit verser en contrepartie, au Fonds de Stabilisation des Changes, de la monnaie nationale. Lorsque le Trésor, comme ce fut le cas en France du 9 septembre 1939 au 26 juin 1949, assurait le fonctionnement du Fonds, il pouvait disposer des francs ainsi versés par les importateurs pour assurer ses dépenses courantes. Au contraire, si la monnaie nationale est versée à l'Institut d'Émission, il y a destruction d'encaisse monétaire. La réduction des dépôts monétaires réduisant la liquidité des banques, réduit leur pouvoir de création monétaire.

Sur ce point, cependant, deux remarques s'imposent :

— Pour acheter les devises, l'importateur a pu solliciter et obtenir du crédit. Dans ce cas, seules les contreparties de la masse monétaire sont modifiées.

— Si l'importateur disposait des fonds nécessaires à l'achat des devises, il aurait pu les employer à alimenter par d'autres dépenses (investissements ou placements) des trésoreries d'entreprises où ces moyens font défaut. De ce fait, une expansion des besoins de crédit peut naître dans ces entreprises et entraîner une création monétaire assez importante pour compenser la « destruction » précédente.

Dans ce domaine de l'incertain où tout est possible, il faut tenir compte du fait que l'excédent des sorties de devises, peut résulter autant d'une augmentation des importations de biens ou de créances que d'une diminution des exportations. Si la modification a lieu du côté des importations, c'est le comportement des importateurs qui doit être examiné. Dans le cas contraire, c'est celui des exportateurs.

D'une manière générale, la formation des dépôts monétaires a des origines multiples, et l'on est conduit à se demander si la collecte des dépôts d'Épargne dont l'accroissement est aujourd'hui très sensible, n'a pas une incidence sur l'expansion des dépôts purement monétaires.

## 2.2. LA COLLECTE DES DÉPÔTS D'ÉPARGNE

Les titulaires d'encaisses non monétaires préfèrent une rentabilité relative à une liquidité absolue.

On est tenté de dire que cette épargne, cependant liquide, est créée par destruction de monnaie et est annulée par création de monnaie.

Déjà à propos des bons du Trésor, nous avons montré comment ils interviennent dans les mutations de structure de la masse monétaire. Il serait donc intéressant d'analyser les flux par lesquels se forment, se déforment et s'annulent ces encaisses d'épargne liquide. Certes des arbitrages peuvent avoir lieu entre cette épargne et des actifs financiers à long terme ou des actifs immobilisés. Mais dans tous les cas, l'encaisse monétaire constitue le moyen du transfert.

Ces encaisses non monétaires sont très variables suivant les législations et les habitudes nationales. L'incidence institutionnelle est encore plus forte ici tant il est vrai que ce sont les règles de fonctionnement des organismes collecteurs qui confèrent le caractère de liquidité aux actifs gérés par eux.

Or, nous savons que deux groupes d'intermédiaires se partagent la gestion de cette épargne :

- le système bancaire,
- les autres dépositaires (Caisses d'Épargne, Trésor, Crédit Agricole pour ses Bons).

Une autre distinction est à faire entre les intermédiaires dits « créateurs de monnaie » et ceux qui ne participent pas à cette création et se contentent d'emprunter pour prêter. Ces derniers sont simplement des facteurs de la formation de l'épargne.

En ce qui concerne le **système bancaire**, qui est également « créateur de monnaie », les dépôts d'épargne constituent encore une assez faible part de ses ressources et en raison du principe de l'unité de trésorerie ou de la non-affectation d'une catégorie de dépôts à une nature de crédit, on peut dire que l'épargne liquide déposée dans les banques, comme tous les dépôts, forme la base de nouveaux crédits. Le coefficient de réserve obligatoire est d'ailleurs plus faible en leur faveur si bien que le « multiplicateur » aurait une valeur plus élevée. Cependant, il ne faut pas oublier que la constitution d'un dépôt d'épargne a eu pour première conséquence, de réduire la masse monétaire proprement dite.

Il reste pour l'instant à mettre en lumière le mécanisme de la formation de l'Épargne liquide, puis à proposer une explication du phénomène.

## 2.21. Mécanisme de la formation de l'Épargne liquide

Nous effectuerons cette description à propos des dépôts dans les Caisses d'Épargne et à propos de la détention de bons du Trésor.

### a) Le processus de formation des dépôts dans les Caisses d'Épargne :

L'excédent des versements (réduction des encaisses monétaires) sur les retraits (accroissement des encaisses monétaires) permet à la Caisse des Dépôts et Consignations de prendre position d'offreur de crédits à long terme sur les marchés de capitaux. En qualité de correspondant du Trésor, elle laisse à la disposition de ce dernier une partie de sa trésorerie.

De plus, elle achète en Bourse des titres d'emprunts d'État pour régulariser le marché ; elle **transforme** encore ces exigibilités à vue en investissements à long terme. Elle est, selon Monique Levy-Beziade <sup>(1)</sup> « la principale banque d'affaires de la place de Paris ».

---

(1) Monique LEVY, « l'accroissement du rôle du Trésor dans les mécanismes monétaires français » Thèse, Paris, 1962.

Ainsi, les fonds déposés dans les Caisses d'Épargne sont-ils largement relancés dans l'économie où ils se répartissent suivant les vagues successives de dépenses entre de nouvelles encaisses en billets, en dépôts monétaires et aussi en nouveaux dépôts d'épargne. Mais cette relance opérée non par les organismes collecteurs du premier degré, mais par la Caisse des Dépôts, ne doit pas être analysée comme une participation à la création de monnaie. Si de la monnaie est effectivement remise en circulation, ce n'est qu'à la suite d'une annulation de monnaie réalisée à l'instant du dépôts d'épargne liquide c'est-à-dire antérieurement au crédit.

En fait, la Caisse des Dépôts, qui n'est pas créatrice de monnaie, contribue seulement à l'**accélération de la vitesse de circulation** de cette monnaie.

### **b) Le processus de la formation de l'épargne liquide sous forme de Bons du Trésor :**

L'excédent des souscriptions sur les remboursements, entraîne également une diminution des encaisses monétaires aux mains du public.

Si les fonds sont prélevés dans le circuit monétaire du Trésor, il y a effectivement contraction de la liquidité primaire. Pour le Trésor, il n'en résulte qu'une modification dans la structure de son encaisse. Dans les autres cas, le Trésor se servira de ces nouvelles ressources pour alimenter ses flux de dépenses. La conséquence est la reconstitution plus ou moins immédiate, des encaisses monétaires. Il y a transfert de pouvoir d'achat des épargnants vers d'autres titulaires d'encaisses, dont on ignore le comportement et notamment la propension à consommer. L'effet du transfert se résoudra dans le jeu des propensions marginales à consommer et des multiplicateurs d'investissement et du crédit.

Mais finalement l'endettement du Trésor sera plus élevé.

Une remarque s'impose dans le cas des dépôts à la Caisse d'Épargne comme dans celui des souscriptions aux Bons du Trésor : si l'État en profite pour réduire les avances de l'Institut d'Émission, ou si les entreprises qui bénéficient des paiements de l'État réduisent leur demande de crédit bancaire, il y aura effectivement annulation de monnaie.

Ajoutons que la monétisation de l'épargne liquide possède les effets opposés.

### **2.22. Explication du phénomène de constitution de l'épargne liquide**

L'explication réside presque essentiellement dans le fait que l'épargnant recherche moins la liquidité **absolue** de cette fraction de son patrimoine. Mais pour récompense de cette moindre préférence, il exige sécurité et rémunération. Si son comportement est rationnel, il n'acceptera pas un taux d'intérêt net inférieur à celui qu'il **croit** être celui de l'érosion monétaire. Or, en raison du régime fiscal des intérêts de l'épargne <sup>(1)</sup>, ce taux net est déjà inférieur de 25 % au taux offert par le collecteur, à moins que la situation personnelle de l'épargnant au regard de l'impôt sur le revenu, le classe dans une tranche marginale inférieure. Il est évident que le calcul de l'épargnant sera difficile, sinon impossible. Dans ces conditions on ne peut pas espérer, surtout des épargnants modestes, un comportement rationnel.

L'explication de l'épargne liquide réside cependant dans l'**attrait** du taux d'intérêt et plus encore peut-être dans l'**incitation** que subit l'épargnant.

---

(1) Art. 57-1 de la loi de finances pour 1966.

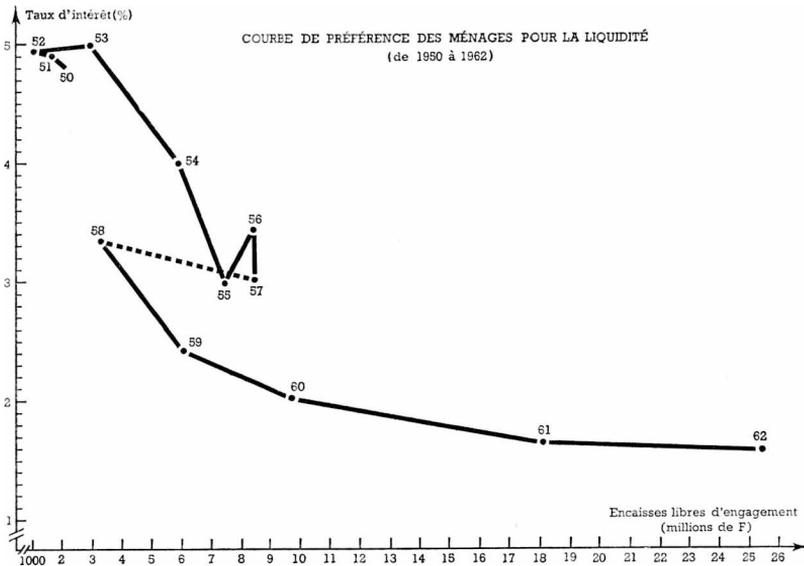
### a) L'attrait du taux d'intérêt

Nous croyons pouvoir affirmer que cet attrait n'est pas négligeable pour les épargnants et que le désir de placement disparaît totalement lorsque le taux de rendement est trop faible, vérifiant ainsi, semble-t-il, la fonction keynesienne de liquidité.

En effet, en prenant la moyenne mensuelle des taux moyens de rendement sur le marché financier pour les valeurs à revenu variable, c'est-à-dire celles qui sont les plus sujettes à spéculation et l'encaisse libre d'engagement (encaisse dite « oisive ») des ménages calculées de 1950 à 1962 <sup>(1)</sup>, nous avons tracé la fonction de liquidité ( $L_2$ ) des ménages :

Fonction de liquidité :  $M_2 = L(r)$

Années	$r(\%)$	$M_2 =$ encaisse libre (en millions de francs)
1950	4,81	2 100
1951	4,90	1 830
1952	4,94	1 226
1953	4,97	2 909
1954	3,96	5 936
1955	2,99	7 529
1956	3,38	8 462
1957	3,01	8 469
1958	3,31	3 398
1959	2,37	6 053
1960	1,96	9 855
1961	1,63	18 084
1962	1,61	25 503



(1) R. COSTE, « Le développement de la consommation et de la demande d'encaisse en France », Thèse de Doctorat, Paris, 1967.

Nous constatons que la courbe réelle possède une ressemblance évidente avec les courbes théoriques et que la théorie de la préférence pour la liquidité semble vérifiée dans les années de stabilité des prix. Au contraire, les périodes d'inflation déclarée (érosion monétaire visible) introduisent des perturbations auxquelles il fallait s'attendre puisque Keynes s'appuie sur l'hypothèse de constance des prix. C'est ainsi, qu'en 1953 (année de recession et de reconstitution des encaisses) une faible augmentation du taux, s'accompagne d'un déplacement important de la courbe vers la droite. En 1958, au contraire, après une courte période d'inflation, la courbe est ramenée vers la gauche (dans le sens de la réduction de la thésaurisation).

Enfin, pour des taux très bas, la courbe devient parfaitement élastique. Au-dessous de ce taux, le « seuil liquide » <sup>(1)</sup> de Robertson serait effectivement atteint.

Il apparaît donc qu'une liaison existe vraiment entre le taux de l'intérêt et le montant des encaisses dites « oisives », que leurs titulaires refusent de placer. Certes, les conclusions ci-dessus résultent d'une recherche qui utilise des taux de rendement de valeurs mobilières : ils sont toutefois révélateurs d'un comportement qui ne peut pas être très différent pour les autres formes de placement. La suppression des taux créditeurs sur les comptes chèques en juin 1967 a eu pour conséquence des transferts importants de dépôts vers les comptes d'épargne et les comptes à terme rémunérés. Le 22<sup>e</sup> Rapport du Conseil National du Crédit ne manque pas de souligner le bon accueil du public aux mesures tendant à mieux rémunérer l'épargne à court et à moyen terme.

Dans le domaine de l'épargne liquide, toutefois, on peut affirmer que d'autres **incitations** expliquent sa formation.

#### b) Les autres incitations :

On sait, grâce à une enquête du C.R.E.P. <sup>(2)</sup> que 48 % des dépôts sur livrets sont effectués en vue de constituer une réserve en cas de dépense imprévue et que cette motivation est plus grande chez les épargnants de plus de 65 ans et de moins de 35 ans. Mais pour 36 % il s'agit de placements provisoires, soit en vue d'une dépense prévue, soit dans l'attente d'un placement meilleur.

Mais à côté de motifs personnels, les épargnants peuvent agir par « habitude ». Non seulement l'éducation reçue, un atavisme, remarquable dans certaines régions où le sens de l'épargne est très développé, mais aussi l'accoutumance à des versements réguliers qu'obligeait à faire préalablement le remboursement d'un crédit, sont autant d'incitations à la formation d'une épargne liquide.

Le dynamisme des collecteurs d'épargne à la recherche de dépôts **stables** est également un facteur de développement de l'épargne liquide. Si quelquefois ce dynamisme est tempéré par la nécessité de rémunération, il faut constater que de nombreux établissements s'efforcent, cependant, d'obtenir une réelle « consolidation » des dépôts, grâce auxquels ils peuvent pratiquer un nombre de crédits plus longs et plus avantageux pour eux.

(1) « Liquidity trap ».

(2) Aline ANDRE, *Étude psycho-sociologique sur les comportements à l'égard des valeurs mobilières* (Centre de Recherche Économique sur l'Épargne, février 1969).

Il faut remarquer finalement que les déposants ont souvent besoin d'être sollicités pour transformer des avoirs monétaires en dépôts d'épargne dont ils ignorent souvent l'existence dans les banques.

A cet égard, une récente étude sur le Crédit Mutuel a permis de constater le dynamisme de cette institution qui détient 87 % de ses exigibilités sous forme de dépôts d'épargne. Mais, dans ce cas, il faut préciser tout de suite l'existence d'une incitation d'un genre particulier dans le domaine financier : l'esprit mutualiste. Le souci d'aider directement les plus modestes emprunteurs, la satisfaction de « coopérer », de s'aider mutuellement, sont des arguments auxquels des épargnants, également modestes, ne restent pas insensibles.

Il convenait de la signaler avant d'étudier ce cas particulier de circuit d'épargne.

### 3. — LE CIRCUIT ÉPARGNE-CRÉDIT : L'EXEMPLE DU CRÉDIT MUTUEL LIBRE

Afin de mieux comprendre le mécanisme de la mutualité financière qui se résume ainsi : « le crédit par l'épargne et l'épargne pour le crédit » il convient de décrire l'institution. Il sera plus facile ensuite, d'analyser objectivement le circuit de l'épargne que celle-ci anime particulièrement en Alsace et en Lorraine et dans l'Ouest de la France : les départements alsaciens et celui de la Moselle sont ceux qui présentent la plus forte concentration de caisses et de dépôts : 972 caisses sur 3 579 dans toute la France, avec 57 % des dépôts au 31-12-1966.

#### 3.1. DESCRIPTION INSTITUTIONNELLE

L'organisation **mutualiste** et **coopérative** de l'épargne a vu le jour au siècle dernier et s'est plus particulièrement développée, grâce aux Caisses de Crédit Mutuel.

Ces caisses, créées dans un esprit d'entraide, forment un système de participation volontaire dans lequel l'épargne des uns est collectée en vue d'aider, par des prêts, les sociétaires emprunteurs, **solidairement responsables** sur la **totalité** de leur **patrimoine**, au même titre que les déposants.

Le Crédit Mutuel n'est pas une association de capitaux, mais une société **d'hommes**. Ceux-ci, qui se connaissent bien, placent leurs épargnes dans un fonds commun, en coopérative ; ces épargnes sont alors prêtées, sur caution personnelle ; quelquefois sur garanties réelles, à des emprunteurs modestes. Les Caisses de Crédit Mutuel n'ont **aucun but lucratif**. La coopération est le seul moteur de leur intervention dans les circuits financiers.

Ne pas signaler cette caractéristique profonde risquerait d'introduire dans l'analyse du système les erreurs les moins pardonnables. Parlant des Caisses de Crédit Mutuel Libres, devant l'Assemblée Nationale, le 28 octobre 1965, le Ministre des Finances avait bien précisé : « il ne s'agit pas d'organisations capitalistes, cherchant à « réaliser des profits ». Ce sont des caisses qui dans les milieux populaires et modestes ont pour objet de combler une lacune de notre dispositif de crédit, c'est-à-dire, de permettre, à partir des ressources des déposants, de consentir des prêts personnels à un taux d'intérêt relativement bas ».

### a) Les principes fondamentaux du Crédit Mutuel Libre :

Depuis l'origine du Crédit Mutuel qui remonte à 1849 les principes fondamentaux sont au nombre de 6.

1. — Les **Crédits** sont accordés aux seuls **sociétaires** ; pour cela l'association emprunte les capitaux nécessaires ; elle utilise également les dépôts d'épargne qui lui sont confiés.

2. — Les sociétaires (emprunteurs ou déposants) possèdent une responsabilité **solidaire et illimitée**. Ils constituent un Fonds de Solidarité.

3. — L'association ne peut opérer que dans des **limites géographiques** très restreintes, de la commune, ou de la paroisse et tous les sociétaires habitent ce territoire. Cette règle est importante car elle limite le risque : on ne prête qu'à ceux que l'on connaît bien, riches ou pauvres, mais surtout pauvres à condition qu'il puissent mériter la **confiance**.

4. — L'administration de l'association est totalement **gratuite**. Seul le Caissier-Comptable (et éventuellement ses adjoints) peut recevoir une rémunération.

5. — Il ne peut pas y avoir de répartition de **dividendes** et les excédents de gestion servent à alimenter le Fonds de Réserve, le Fonds Social indivis ou les œuvres de bienfaisance.

6. — Les associations ou caisses locales sont fédérées entre elles.

Telles sont les règles qu'imposa le Bourgmestre allemand Raiffeisen au Crédit Mutuel dont il fut le promoteur. Ces principes furent repris par Louis Durand qui fonda en France les premières caisses (1893). Ils restent encore aujourd'hui les règles fondamentales du Crédit Mutuel Libre auquel ils confèrent une profonde originalité, la responsabilité solidaire et **illimitée** des sociétaires est en effet une garantie non illusoire que l'on rencontre rarement dans les sociétés.

### b) Les structures et le système financier du Crédit Mutuel Libre :

Les caisses de Crédit Mutuel Libre reçoivent d'abord **des dépôts pour faire ensuite des crédits**. Elles exercent leur activité en qualité de sociétés civiles coopératives et non plus d'association et en qualité de « banques à statut légal spécial », ce qui les place hors du droit commun bancaire. Si la responsabilité illimitée de leurs sociétaires leur donne une grande liberté et l'autonomie, elles sont tenues cependant de respecter la réglementation.

Cette dernière leur est imposée :

— par les organes fédéraux et confédéraux démocratiquement constitués ;

— par les pouvoirs publics dans le cadre de la réglementation du crédit.

Les caisses locales constituent les cellules de base de l'institution. Ces caisses dites du premier degré sont gérées par un Conseil d'Administration et contrôlées par un Conseil de Surveillance. Le Président du Conseil d'Administration aidé par un caissier qui prend suivant les cas, le titre de Directeur ou de Gérant, assure l'exécution des décisions.

Les caisses du premier degré sont rattachées à un organe administratif, leur Fédération régionale qui donne des directives et effectue leur inspection ou révision et à un organe financier (Caisse Fédérale) qui constitue la caisse du deuxième degré. Dans certains cas, celle-ci est une « banque inscrite » sur la liste des banques du Conseil National du crédit : Banque Fédérative du Crédit Mutuel en Alsace ou Banque du Crédit Mutuel Lorrain.

Les caisses du deuxième degré adhèrent à la Caisse Centrale du Crédit Mutuel qui est la caisse du troisième degré. De même, les Fédérations régionales sont rattachées à la Confédération Nationale du Crédit Mutuel, représentée au Conseil National du Crédit.

Le système financier repose sur les caisses du premier degré qui assurent la collecte des dépôts.

Ces caisses reçoivent :

- des dépôts sur livret (compte d'épargne),
- des comptes chèques lorsqu'elles disposent de l'équipement nécessaire,
- des comptes à terme.

Elles offrent des bons de caisse.

Ces ressources proviennent, non pas du public, mais de leurs sociétaires. Elles peuvent cependant recevoir des dépôts de non sociétaires, mais il s'agit la plupart du temps des enfants mineurs des sociétaires eux-mêmes.

Les caisses du premier degré assurent d'autre part, la redistribution de ces ressources en accordant des crédits à leurs sociétaires, en respectant un double coefficient de réserve :

1. — Un coefficient de liquidité (50 % en Alsace et Lorraine).
2. — Le coefficient de réserve obligatoire à la Banque de France.

Seul l'excédent de liquidité est prêté sous forme de crédit personnel en vue de permettre aux sociétaires « d'accroître un patrimoine » dans la mesure où cela est utile à la « vie familiale » et à la « promotion humaine ». Il faut noter ici que plus de 80 % des prêts sont accordés pour le logement (achat de terrain, construction, amélioration de l'habitat) ; le reste est attribué pour le développement de l'équipement familial.

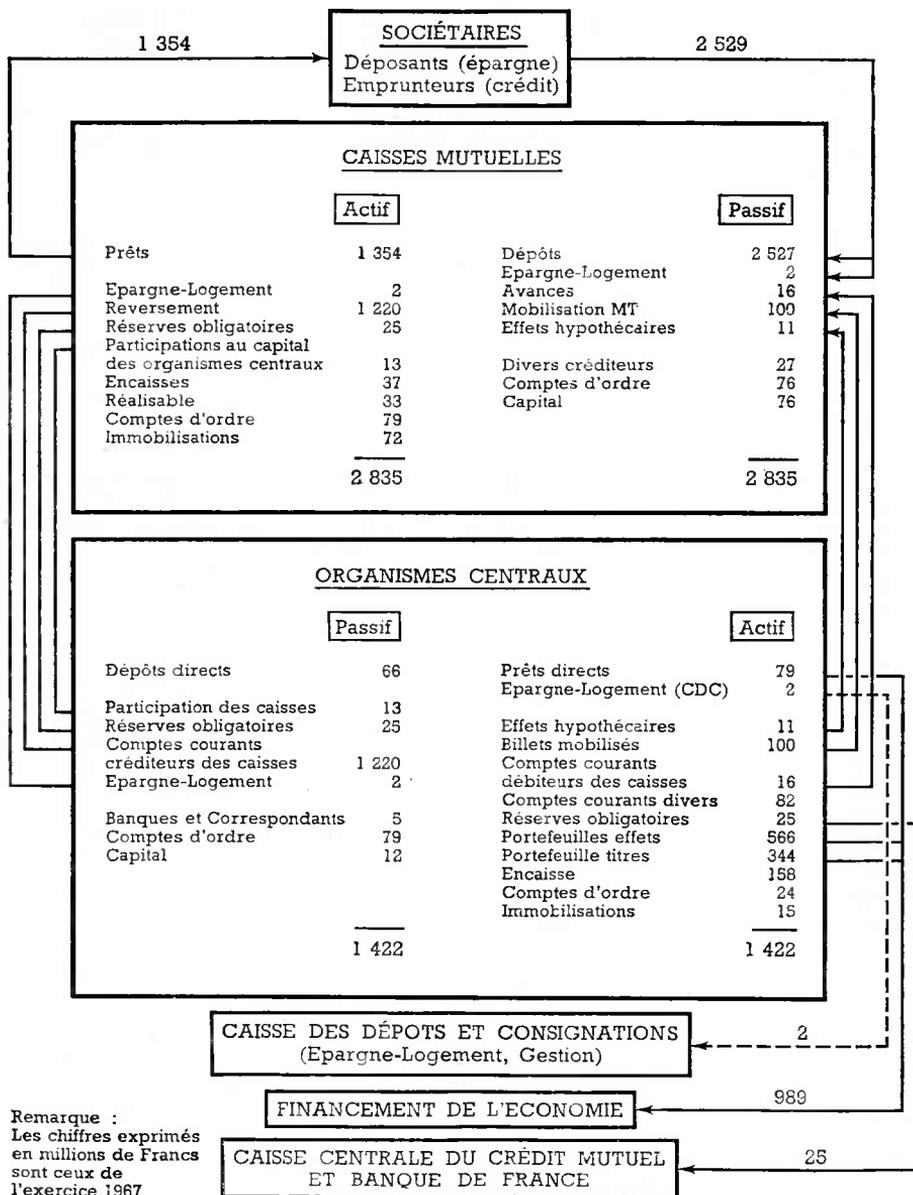
Quant au montant des réserves de liquidité, il est versé à la caisse du deuxième degré. Les réserves obligatoires sont acheminées, par l'intermédiaire de la Caisse Centrale du Crédit Mutuel (troisième degré) vers la Banque de France ; les réserves libres rémunérées par les Caisses Fédérales « au coût de la collecte des dépôts » sont gérées par celles-ci dans l'intérêt de l'ensemble des caisses de Crédit Mutuel de la Fédération. Il n'est pas exclu cependant, qu'elles puissent contribuer à des financements externes à très court terme, et même trouver des emplois sur le marché monétaire. Dans ce cas, il s'agit d'apports au système bancaire qui ne néglige pas généralement cette modalité de refinancement.

Ainsi, les ressources proviennent-elles uniquement des épargnes collectées par les Caisses locales auprès des « ménages ». Ces épargnes assurent le financement de la **totalité** des investissements pour lesquels les sociétaires demandent le concours de la Caisse. Aucun processus de financement extérieur à l'Institution n'est utilisé si l'on fait exception de la procédure de mobilisation des crédits à moyen terme qui reste très peu utilisée.

Il est certain que les ressources du Crédit Mutuel Libre recueillies auprès de ses membres, auraient été insuffisantes s'il s'était orienté vers le financement des besoins professionnels de l'agriculture, de l'industrie et du commerce. Il aurait alors été obligé :

- de faire appel à des techniques de refinancement bancaire et de s'endetter comme le système bancaire auprès de l'Institut d'Émission ;
- de faire appel aux « aides » de l'État.

Mais le système mutualiste du crédit ayant opté pour le financement familial et tout au plus de la toute petite exploitation familiale, réussit à boucler le circuit Épargne-Investissement, dans la catégorie des « ménages » dont il est issu et qui présente une traditionnelle « capacité de financement ».



Remarque :  
Les chiffres exprimés  
en millions de Francs  
sont ceux de  
l'exercice 1967

### **Le statut légal du Crédit Mutuel Libre :**

Le statut du Crédit Mutuel Libre est relativement récent. Il est constitué par les textes suivants :

#### **1) Ordonnance du 16-10-1958 (Art. 5)**

- les caisses sont soumises obligatoirement aux dispositions de la loi du 10-9-1947 portant statut de la **coopération** : elles doivent prendre la forme de sociétés coopératives ;
- elles ont pour objet exclusif le **Crédit Mutuel** ;
- elles ne peuvent accorder des crédits qu'à leurs sociétaires ;
- elles sont des « banques à statut légal spécial » ;
- elles doivent constituer entre elles des caisses départementales ou interdépartementales ;
- elles doivent adhérer à la Fédération régionale et chaque Fédération doit adhérer à la **Confédération Nationale du Crédit Mutuel** chargée de représenter collectivement les caisses, de faire valoir leurs droits et intérêts communs et d'exercer un contrôle ;
- les caisses sont soumises aux vérifications de l'Inspection Générale des Finances ;
- les décisions du Conseil National du Crédit leur sont applicables sous réserves d'adaptation.

L'ordonnance du 16-10-1958 prévoyait l'affiliation des caisses du deuxième degré à une banque inscrite qui aurait fait fonction de banque du troisième degré. Cette banque devait être la « Banque Française de l'Agriculture » qui prit aussitôt le nom de « Banque Française de l'Agriculture et du Crédit Mutuel ».

Mais la Banque Française de l'Agriculture ne semble pas avoir réussi à s'imposer à l'ensemble du mouvement, si bien que le **Décret du 3 août 1964** confiait le rôle de caisse du troisième degré à la Caisse de Réserve et de Garantie du Crédit Mutuel, créée par la Confédération le 14 juin 1963 et qui prenait le nom de **Caisse Centrale de Crédit Mutuel**.

Cette dernière, aujourd'hui encore, semble manquer des moyens nécessaires à l'exécution de sa mission. Placée sous l'autorité de la Confédération et s'appuyant sur les Fédérations, elle a cependant vocation à assurer l'expansion des moyens des caisses.

2) **Le Décret du 30 août 1967** autorise un représentant de la Confédération du Crédit Mutuel à siéger au C.N.C.

3) **Le Décret du 25 novembre 1967** donne à la Confédération le pouvoir de contrôle sur les créations de caisses.

4) **La loi de Finances rectificative pour 1967** (Art. 22) élargit le droit de regard du Commissaire du Gouvernement.

5) **Le décret du 20 décembre 1968** oblige les caisses locales à vocation générale (c'est-à-dire non agricoles) soit à adhérer à la Confédération, soit à obtenir son inscription sur la liste des banques, soit à entrer en liquidation.

### **3.2. DESCRIPTION DU CIRCUIT « ÉPARGNE-CRÉDIT »**

Le Crédit Mutuel n'est pas récent mais son développement connaît depuis une vingtaine d'années une forte expansion, car il s'est efforcé de répondre aux besoins de financement pour le logement.

En réalité, sa place pour la France entière reste encore bien modeste : dans la collecte de **toutes les formes d'épargne monétaire et liquide** (dépôts à vue, comptes sur livrets, Épargne-logement, comptes à termes et Bons à échéance de toute nature) il représente en 1967 :

1,6 % de l'ensemble des collecteurs (y compris le Trésor et les Caisses d'Épargne),

3,0 % de l'ensemble des banques,

6,0 % de l'ensemble des Caisses d'Épargne.

Il est vrai, toutefois, que si on le compare aux Banques Populaires (d'origine mutuelle) il arrive à 52 % et à 13 % du Crédit Mutuel Agricole Officiel.

Observant la **structure des avoirs**, on constate que la part du Crédit Mutuel est insignifiante pour les dépôts monétaires (dépôts à vue, comptes courants) pour l'épargne-logement et pour les comptes à terme et les bons ; elle est en revanche très importante pour les **comptes sur livrets** qui sont des dépôts à vue de grande stabilité. En effet, le Crédit Mutuel qui détient 87 % de ses exigibilités sous cette forme, représente 4,4 % du montant national, 5,3 % des livrets de Caisse d'Épargne, et 26,6 % des livrets gérés par les Banques. Il dépasse largement sur ce point les banques populaires (trois fois plus faible) et le Crédit Agricole officiel (deux fois plus faible).

En ce qui concerne la **distribution du Crédit**, le Crédit Mutuel assure un financement qui représente 7,1 % de celui des banques pour les crédits à moyen terme et de 5,5 % pour les crédits à long terme.

Les tableaux suivants résument cette situation.

### Le Crédit Mutuel dans la Collecte de l'Épargne 1967. Ressources

(millions de francs)

	Dépôts à vue	Comptes sur livrets	Épargne logement	Comptes à terme (bons)	Total
<b>France entière :</b>					
Banques inscrites.....	75 090	12 182	1 689	21 825	110 786
Banques populaires.....	5 830	1 333	504	1 198	8 865
Crédit Agricole.....	17 760	1 885	37	16 497	36 179
B de F et B.D.C.E.....	1 990	—	—	140	2 130
Chèques Postaux.....	24 420	—	—	—	24 420
Trésor.....	1 650	—	—	29 360	31 010
Caisses d'Épargne.....	—	74 770	2 420	—	77 190
<b>TOTAL.....</b>	<b>126 740</b>	<b>90 170</b>	<b>4 650</b>	<b>69 020</b>	<b>290 580</b>
Crédit mutuel.....	473	3 998	2	136	4 609
% CM/Total.....	0,37%	4,4%	0,04%	0,19%	1,6%
% CM/Banques.....	0,40%	26,6%	0,12%	0,60%	3,0%
% CM/C.E.....	—	5,3%	0,08%	—	6,0%
<b>Alsace et Lorraine :</b>					
Banques et Crédit Agricole..	3 443	←—————→			6 027
Pourcentage.....	76%			2 584	42%
Chèques Postaux.....	880			26,6%	880
Pourcentage.....	20%			—	6%
Caisses d'Épargne.....	—			4 809	4 809
Pourcentage.....	—			48,9%	34%
Crédit mutuel.....	177			2 352	2 529
Pourcentage.....	4%			24,5%	18%

## Le Crédit Mutuel dans le financement des Crédits 1967. Emplois

(millions de francs)

	Crédits à court terme	Crédits à moyen terme	Crédits à long terme	Total
<b>France entière.</b> .....	107 176	31 974	29 696	168 846
Banques .....	107 076	29 830	28 145	165 051
Crédit Mutuel .....	100	2 144	1 551	3 795
(% CM/Banques) .....	0,09%	7,1%	5,5%	2,3%
<b>Alsace-Lorraine.</b> .....	5 467	1 081	1 822	8 370
Alsace.....	2 994	414	875	4 283
Lorraine .....	2 473	667	947	4 087
Banques .....	5 383	895	739	7 017
Crédit Mutuel.....	84	186	1 083	1 353
(% CM, Banques).....	1,5%	21,0%	146%	19,1%

La place prise par le Crédit Mutuel résulte moins, selon nous, des différences de conditions imposées par les divers collecteurs, que **du comportement** des intermédiaires financiers. Parmi ceux-ci, en effet, certains se sont adressés trop longtemps à une clientèle particulière, spécialisée. Ce fut le cas du Crédit Agricole, du Crédit Populaire (petites et moyennes entreprises), des banques (industrie et commerce). Très peu se préoccupaient, il y a encore quelques années, du « petit patrimoine » des ménages. D'autres (les Caisses d'Épargne, le Trésor) n'offrent pas encore les **services** que les particuliers attendent. En revanche, le Crédit Mutuel s'installait **dans une place fort peu occupée** pour offrir ces services et surtout l'aide complémentaire et quelque-fois principale à la construction, à l'époque où le besoin de logement était immense. Cette aide aux ménages modestes, il l'accordait selon le style original qui est celui de l'entraide, de la coopération, de la mutualité, grâce aux ressources que lui apportaient, dans ce but, nombre de personnes dévouées et amies.

Il n'est pas étonnant, que le Crédit Mutuel d'Alsace et Lorraine, déjà fortement enraciné dans des habitudes régionales, ait connu une réussite plus grande encore. Déjà les tableaux précédents font ressortir son importance dans les régions de l'Est où il collecte 18 % de la totalité des dépôts monétaires et 24,5 % des dépôts d'épargne. Pour ces derniers, le pourcentage rapporté aux banques (y compris le Crédit Agricole) s'élève à 91 %.

Si l'on s'attache à observer la place du Crédit Mutuel dans les seuls départements alsaciens et surtout dans le Haut-Rhin, ces résultats son encore plus étonnants.

Les tableaux suivants résument cette observation. Ils révèlent de plus le dynamisme récent des banques à côté de celui des autres collecteurs dans cette région.

## Part relative des intermédiaires dans la collecte de l'Épargne en Alsace

(pourcentage)

Dates	Banques	Crédit Mutuel	Caisses d'Épargne	C.C.P.	Trésor
30-9-1965	37,9	32,3	24,6	4,5	0,7
30-9-1966	37,3	32,4	25,3	4,3	0,7
30-9-1967	37,6	32,4	25,4	4,2	0,4
30-9-1968	38,3	32,3	24,6	4,1	0,7

## Taux de progression des dépôts

(pourcentage)

Dates	Banques	Crédit Mutuel	Caisses d'Épargne	C.C.P.	Trésor	Ensemble
30-9-1965		11,9	13,4	13,6	11,9	7,5
30-9-1966	8,8	11,1	14,0	4,9	—	10,6
30-9-1967	14,3	13,7	13,7	13,4	—	13,7
30-9-1968	14,0	11,4	8,2	10,3	87,1	11,8

Depuis 1959 les dépôts du Crédit Mutuel ont progressé en Alsace de 418 % contre 350 % pour l'ensemble des intermédiaires et 306 % pour les Banques.

Après avoir situé le Crédit Mutuel dans le circuit global il convient d'examiner, en s'appuyant sur la région où il est le mieux implanté (l'Alsace et la Lorraine) le processus de la formation de l'épargne liquide.

Le Crédit Mutuel n'est pas seul à bénéficier de l'expansion de l'épargne liquide. Sous la poussée des forces qui modifient nos structures, il s'est progressivement écarté du secteur professionnel agricole soutenu par le Crédit Agricole Officiel et a consacré son dynamisme à élargir son action, non seulement dans le temps, mais aussi dans les zones sans cesse élargies où s'exerce l'activité financière de ces véritables cellules économiques que sont les « ménages ».

L'originalité du système financier de la mutualité réside dans la fermeture du circuit Épargne-Investissement : « l'épargne pour le Crédit, le crédit par l'épargne » qui s'oppose à la création de monnaie pour le crédit.

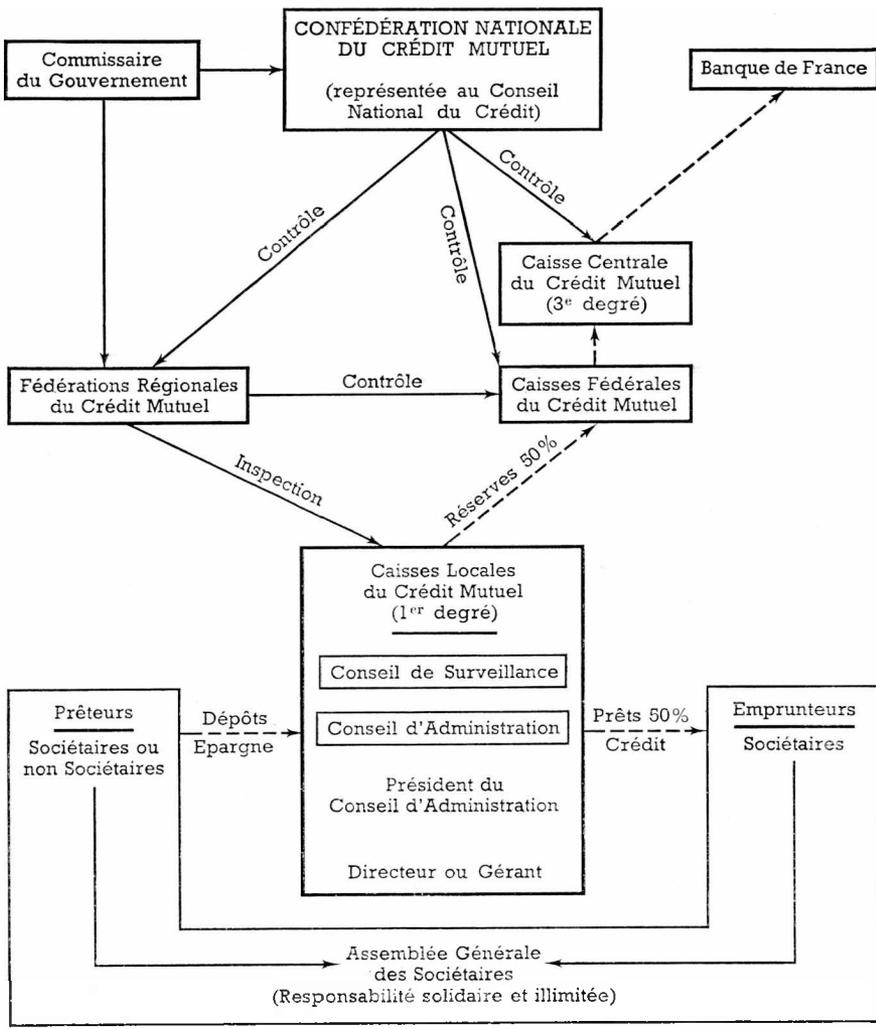
Ce circuit « épargne-investissement » est à peu près totalement fermé pour deux raisons :

- la liquidité détenue en dépôt par les caisses est, à raison de 50 %, aussitôt orientée vers l'investissement direct des sociétaires et l'excédent versé à l'organisme central, permet des financements locaux garantis ;

- la notion de **sociétaire** responsable solidairement de façon illimitée qui s'oppose à la notion de **public** assure aux dépôts une plus grande **stabilité**.

### A) Le circuit :

Le schéma suivant décrit l'activité financière du Crédit Mutuel d'Alsace-Lorraine :



— l'épargne est collectée au premier degré par les caisses mutuelles (2 529 millions de francs en 1967). Au second degré, les organismes financiers reçoivent directement 66 millions de francs de leur clientèle directe. Soit au total 2 595 millions de francs.

— La moitié de cette épargne est redistribuée directement au premier degré aux sociétaires des mêmes caisses qui l'ont collectée (1 286 millions de francs).

— L'autre moitié est mise à la disposition des organismes financiers du second degré chargés de gérer la liquidité des caisses (1 220 millions de francs).

— Les organismes du second degré en conservent une partie sous la forme la plus liquide (25 % environ) et utilisent le reste (989 millions de francs) pour le financement de certaines activités régionales et en exigeant des garanties très fortes. Ce financement est indirectement favorable aux sociétaires des caisses (équipements collectifs par exemple).

Il est facile de remarquer :

— que toute l'épargne (ou presque) est collectée au premier degré ;  
— que la distribution du crédit est assurée pour moitié par le premier degré, pour moitié par le second degré ;

— que la totalité des ressources du Crédit Mutuel provient de l'épargne des sociétaires. Les ressources extérieures n'existent pas ;

— que le mécanisme de la « mobilisation » des effets à moyen terme est utilisé à l'intérieur du système en faveur des caisses locales.

## B) La notion de public et de sociétaire

La qualité de société coopérative à capital variable n'est pas incompatible avec celle de banque. Elle donne simplement à la nature bancaire de l'organisation, un caractère spécial qui découle principalement de la qualité de **sociétaires** de ses membres.

Les banques sont définies par le législateur (Loi du 13 juin 1941) comme « des entreprises ou établissements qui font profession habituelle de recevoir du **public**, sous forme de dépôts ou autrement, des fonds qu'ils emploient pour leur propre compte en opérations d'escompte, en opérations de crédit ou en opérations financières ». Mais cette même loi énumère certaines **catégories de fonds**, qui selon elle ne sont pas reçues du public et notamment les fonds reçus, dans une société de personnes, des associés en nom collectif et des commanditaires.

Les sociétaires des Caisses de Crédit Mutuel peuvent être assimilés à ces associés dans des sociétés de personnes.

L'épargnant des caisses mutuelles est avant tout un « sociétaire ». En raison de son statut, il est, nous le rappelons, entièrement responsable, sur la **totalité de son patrimoine** du passif de la caisse à laquelle il a **adhéré** et cette responsabilité illimitée est **solidairement** partagée par tous les sociétaires du Crédit Mutuel. On ne peut pas nier la valeur de cette garantie pour la **sécurité** des dépôts et la **gestion** de l'organisme. Il faut bien constater qu'il n'y a rien de commun entre ce sociétaire, totalement et librement engagé et un déposant issu du public.

Les caisses ne comportant pas dans leur statut la clause de responsabilité illimitée, sont **très rares** (moins de 2 %). D'autre part, parmi les déposants n'ayant pas la qualité de sociétaire figurent les autres membres du ménage : l'épouse non séparée de bien, les enfants mineurs, qu'il convient d'éduquer à l'épargne. En fait, par le chef de famille seul sociétaire, c'est la totalité de la communauté familiale qui est engagée.

Finalement, il reste un faible pourcentage de déposants, non sociétaires qui seuls peuvent être assimilés au public. Ils sont des apporteurs de fonds sans responsabilité.

Ajoutons que cette responsabilité illimitée a joué plusieurs fois (lors de la crise de 1905 notamment) mais qu'elle ne freine pas aujourd'hui le recrutement des sociétaires.

Cette situation qui donne une **garantie totale** aux dépôts collectés leur assure également une grande stabilité.

### C) La stabilité des dépôts

On ne doit pas confondre la stabilité des dépôts avec l'inverse de leur vitesse de rotation. Les dépôts peuvent être parfaitement stables et cependant être affectés d'une grande vitesse de mouvement.

La vitesse de rotation est, pour une période déterminée, le nombre de fois que la masse des dépôts est entièrement **prélevée** ou le nombre de fois qu'elle est entièrement versée. La vitesse se mesure donc soit à la « sortie », soit à « l'entrée ».

La **stabilité** est cette aptitude, qu'une masse de dépôts possède, de rester égale à elle-même pendant une période déterminée. Elle se mesure par le pourcentage des dépôts qui au bout d'une période demeurent encore inscrits en compte.

La stabilité globale de l'ensemble des dépôts est alors fonction :

- du comportement des déposants à l'égard de leurs comptes **à vue** ;
- du nombre de ces déposants ;
- du degré de corrélation ou de dépendance entre les mouvements débiteurs et les mouvements créditeurs ;
- de l'absence d'événement de nature à fausser les lois de probabilité.

— **Le comportement des déposants est lié à leur qualité et à leur activité.**

La **qualité de sociétaire** d'une caisse mutuelle renforce la stabilité globale : en effet, pour le sociétaire, la caisse est son « affaire » ; il a conscience de sa responsabilité et s'efforce d'y maintenir ce volume de dépôt nécessaire « pour prêter à ceux qui sont dans l'embarras » L'esprit « charitable » n'est pas totalement absent de sa pensée. De plus, les dépôts sont pour la plus grande partie des **dépôts d'épargne** <sup>(1)</sup> qui ont plutôt tendance à s'accroître d'année en année : leur **terme** est en fait très lointain. Le sociétaire utilise son compte pour faire de l'accumulation en attendant peut-être, dans certains cas, la possibilité d'un placement plus important sinon plus rentable.

**L'activité** des sociétaires est essentiellement familiale. Cela est important car les caisses sont moins sensibles à la conjoncture qui risque d'affecter une branche d'activité (l'agriculture par exemple). En s'orientant vers les « ménages » le Crédit Mutuel s'est placé à l'abri des aléas de l'agriculture qui, dans le passé (1905), avait été à l'origine de certaines faillites. Aujourd'hui, l'activité des ménages est une activité de consommation liée au revenu et aussi à l'épargne antérieure. Mais la consommation recherchée porte de plus en plus sur les **biens de longue durée** pour lesquels il faut une **épargne de longue durée**. On conviendra que la probabilité que tous les déposants-épargnants renouvellent **tous en même temps** leur voiture, leur équipement ménager, etc. est très faible. Cette faible probabilité donne une forte probabilité de stabilité aux dépôts.

(1) En Alsace, 91 % par rapport à la masse des dépôts.

— **Le nombre important des déposants** dans une caisse, en réduisant encore la probabilité de retraits **simultanés**, est un facteur de stabilité de l'ensemble des dépôts. La stabilité des dépôts est plus grande dans les caisses importantes.

— **Le degré de dépendance entre** les mouvements débiteurs et les mouvements créditeurs est d'autant plus élevé qu'un retrait, sur un compte, a pour conséquence un versement sur un autre compte. Il peut en être ainsi dans un établissement qui tiendrait les comptes de tous les débiteurs et de tous les créanciers : les retraits des uns seraient suivis de versements pour les autres. C'est le cas dans **l'ensemble** du système bancaire.

Dans les caisses mutuelles, il pourrait en être ainsi dans les petites localités où les commerçants et artisans ont aussi leur compte et versent leur recette. En réalité, dans le Crédit Mutuel, le degré de dépendance est faible puisque la majorité des déposants sont des acheteurs et que les commerçants sont plutôt dans les banques. Dans ces conditions, la faiblesse du degré de dépendance est un facteur de non stabilité des dépôts. Dans la réalité, le « retour » s'effectue non par le négoce, mais par le salaire et cette indépendance des mouvements, surtout sensible sur les comptes courants qui ne représentent que 7 % de l'ensemble, n'a que peu d'effet sur la stabilité des dépôts d'épargne.

On peut dire finalement que :

— la grande dépendance « dépôts-retraits » dans les comptes chèques et les comptes courants n'existe pas ou peu dans le Crédit Mutuel ;

— les dépôts d'épargne alimentés par les salaires sont plus stables que les dépôts à vue dans les banques qui subissent un double flux mensuel « revenu-consommation ».

— **Des « événements »** de fréquence exceptionnelle sont de nature à fausser les lois de probabilité sur lesquelles repose la stabilité des dépôts. Dans ces cas, cette stabilité est fonction de la confiance, de la liquidité de l'établissement dépositaire et de son aptitude technique à faire face aux demandes de retrait. En mai-juin 1968, les caisses mutuelles **en ne limitant pas** les retraits, en délivrant des billets de banque « ad libitum », ont assuré la stabilité de leurs dépôts.

### 3.3. L'ASPECT MONÉTAIRE DU CIRCUIT ÉPARGNE-CRÉDIT DU CRÉDIT MUTUEL

Les comptes courants familiaux du Crédit Mutuel doivent être inclus dans la monnaie. Ils s'accompagnent en effet de la délivrance d'un carnet de chèques qui permet à son détenteur de disposer de son pouvoir d'achat sans aucun retard.

Au contraire, les dépôts d'épargne se trouvent classés dans l'épargne liquide et assimilés aux disponibilités quasi-monétaires gérées par le système bancaire puisqu'ils permettent aux Caisses de Crédit Mutuel de consentir des crédits.

Nous nous proposons de montrer maintenant que le Crédit Mutuel, au stade de la collecte de l'Épargne n'est pas créateur de monnaie : au contraire, il participe, en grande partie, à **l'annulation de monnaie** ; il est créateur d'épargne nette. Cette annulation de monnaie pure et cette création d'épargne est évidente si l'on analyse le mécanisme monétaire qui est mis en jeu dans la collecte de l'épargne.

Ce mécanisme est différent pour les dépôts collectés en compte-courant et pour ceux qui sont reçus sur livret.

## Collecte des dépôts en comptes courants

Un accroissement des dépôts en comptes courants correspond en première analyse à un accroissement de la masse monétaire. C'est du moins ce qui ressort d'une observation **globale** des statistiques monétaires.

A regarder l'évolution des soldes, d'année en année, on peut avoir l'impression que l'augmentation des disponibilités monétaires telles qu'elles sont recensées par le C.N.C., est la conséquence de l'augmentation des soldes des comptes. En réalité, c'est l'**émission nette** de monnaie qui est mesurée, c'est à dire la **différence entre la création et l'annulation de monnaie**. Une analyse portant non plus sur les soldes mais sur les mouvements, révèle que de la monnaie est effectivement créée dans certains comptes alors qu'elle est détruite par ailleurs.

L'analyse réaliste et sectorielle de la création de monnaie nous apprend que la monnaie nouvelle est le résultat :

- d'avances ou de crédits consentis à l'État lorsque son budget est en déficit ;
- d'achats de devises étrangères excédant les ventes de ces mêmes devises ;
- de crédit accordés aux agents économiques, par les institutions créatrices de monnaie (presque essentiellement les banques). Ces crédits peuvent prendre la forme d'escompte, d'effets de commerce ou d'avances en compte.

Si l'on considère maintenant :

- que les comptes courants du Crédit Mutuel ne représentent que 7 % environ en Alsace et Lorraine de l'ensemble de ses dépôts et 0,50 % pour l'ensemble du Crédit Mutuel français par rapport à la totalité des dépôts de cette catégorie,
- que l'intervention du Crédit Mutuel en matière d'achat et vente de devises est extrêmement marginale.
- que le Crédit Mutuel ne fait aucune opération d'escompte sur effet de commerce,
- qu'il ne fait des avances à l'État qu'en souscrivant à des Bons du Trésor, il ne reste plus qu'à admettre que la création de monnaie par l'intermédiaire du Crédit Mutuel ne peut résulter que de certains prêts personnels en compte courant. Mais ces prêts ou avances à très court terme ne représentent qu'un très faible pourcentage des comptes courants.

Ceci est d'ailleurs confirmé si l'on recherche comment sont alimentés ces comptes courants. Ils le sont essentiellement par des virements de salaires. Ainsi, il apparaît :

- qu'il est logique de recenser les comptes courants du Crédit Mutuel dans les statistiques de la monnaie où ils ne représentent qu'un pourcentage inférieur à 1 %.
- que la création de monnaie n'est pas le fait du Crédit Mutuel pour cette catégorie de dépôts essentiellement alimentés par transferts en provenance d'autres comptes courants du système bancaire ou des circuits du Trésor (traitements de fonctionnaires ou pensions de l'État).

Il faut savoir ici que les Caisses mutuelles s'efforcent d'obtenir de leurs sociétaires qu'ils virent le maximum de leurs encaisses monétaires sur les comptes d'épargne. Les ordres périodiques et systématiques sont exécutés chaque mois. Si un accroissement du solde est significatif de l'accroissement de la masse monétaire, une diminution du solde a forcément pour conséquence une annulation de monnaie.

## Collecte des dépôts sur livrets

Il est évident, ces dépôts étant classés dans l'épargne liquide ou quasi-monnaie, que toute augmentation des soldes de ces comptes doit être considérée comme une création d'épargne liquide. Or ce placement liquide n'est que le résultat d'une annulation de monnaie pure, à moins qu'il corresponde à la liquidation d'un bien immobilier ou d'une créance d'un rang plus élevé dans l'ordre de la liquidité.

Déjà nous savons que ces comptes sur livrets sont, dans la pratique, alimentés essentiellement par des prélèvements systématiques sur les comptes courants ou bien encore par des versements en billets de banque.

De ce fait, l'accroissement des dépôts sur livret doit être analysé comme une annulation de monnaie pure et comme une création d'épargne liquide.

On a souvent remarqué dans le passé et encore aujourd'hui, que ces dépôts d'épargne au Crédit Mutuel ne proviennent pas d'autres organismes collecteurs. Il n'y a donc pas, ailleurs, annulation d'épargne liquide. Si des transferts peuvent cependant se produire, ils ont lieu dans les deux sens. En réalité, les placements liquides du Crédit Mutuel sont des gains sur la thésaurisation et ce phénomène se produit tout autant dans les caisses urbaines que dans les caisses rurales.

Il n'est pas contestable, finalement, que le Crédit Mutuel soit, dans la collecte des dépôts, un agent foncièrement déflationniste puisque sa présence a pour effet de comprimer les disponibilités monétaires au profit de la quasi-monnaie. Certes, cette quasi-monnaie est tout de même une monnaie, peut-être affaiblie, peut-être neutralisée pour un temps, mais qui risque de resurgir dans le circuit de la monnaie par la simple décision de son titulaire pour lequel la consommation par exemple aurait subitement plus d'attrait que l'épargne ou auquel encore des placements plus avantageux seraient offerts. Mais nous avons indiqué que les conditions de la stabilité semblaient être réunies pour cette nature de dépôts.

Ainsi, on peut estimer que le Crédit Mutuel est, d'une manière durable, facteur de la création d'épargne liquide.

Le problème est alors de savoir si les Caisses du 1<sup>er</sup> degré, comme les organismes financiers du 2<sup>e</sup> degré en relançant dans les circuits monétaires une partie des dépôts ne sont pas, sur le plan de la distribution du crédit, des **créateurs** de monnaie. Il est certain cependant que les prêts seront réalisés sur ressources d'épargne et non pas grâce à la création de monnaie et que le pouvoir d'achat qui relancé dans la circulation monétaire par les prêts du Crédit Mutuel reste inférieur au montant prélevé par l'épargne à tel point que l'on peut affirmer que le Crédit Mutuel en tant que collecteur essentiel d'épargne liquide est un agent **neutre** de la création de monnaie : il n'y a pas création de moyens nouveaux de paiement mais seulement transfert de monnaie, restitution au circuit monétaire de ce qui lui avait été retiré **préalablement**.

Ce faisant, les crédits ayant essentiellement pour objet le logement, on peut dire qu'ils contribuent à la création de richesses ou d'avoirs immobilisés dans le patrimoine des ménages.

De plus, le multiplicateur des dépôts par les crédits ne joue pas en faveur du Crédit Mutuel puisque les capitaux prêtés ne viennent pas alimenter ses propres comptes mais généralement ceux du système bancaire, seul créateur de monnaie. Dans la formule du multiplicateur, les « coefficients de fuite » sont égaux à l'unité.

Finalement, l'intervention du Crédit Mutuel dans les circuits monétaires se limite à lui conférer un rôle d'**accélérateur de la vitesse de circulation** de la monnaie.

## CONCLUSION

Le mécanisme de la mutualité financière prend alors l'aspect d'une formule originale d'incitation à l'épargne. En plus de l'attrait que représente pour l'épargnant, une rémunération de l'abandon de la liquidité absolue, on doit déceler ici l'existence d'un facteur purement psychologique qui est l'attrait de la **coopération** et de l'**acte mutualiste**. A la recherche d'un profit financier s'ajoute une motivation non capitaliste, une attraction toute morale qui est d'aider le prochain le moins favorisé tout en conservant, dans le cadre strict d'une institution, la **sécurité** que peut exiger tout prêteur.

Cet exemple fourni par le Crédit Mutuel Libre conduit alors à se demander si l'épargne liquide doit être encouragée.

Certes, il serait préférable pour l'Économie que l'épargne, comme autrefois, puisse s'orienter plus largement vers des placements à plus long terme. Mais il faut comprendre qu'elle est pour une grande partie la conséquence d'un phénomène particulier à notre époque : le développement de la consommation et l'évolution structurelle de cette dernière de plus en plus composée de biens durables à prix élevés. L'accroissement de cette consommation exige cependant un accroissement des investissements qu'il faut financer et par conséquent un accroissement proportionnel d'une épargne **stable**.

Le développement de la consommation qui est un fait social qu'on ne doit pas négliger, ne peut être qu'endigé. Sa conséquence monétaire, l'épargne liquide, n'est que le réflexe biologique du système économique. Il s'agit alors de favoriser ce réflexe, ne serait-ce que par une politique des taux et une fiscalité adaptée.

Les Intermédiaires financiers en mesure d'assurer la nécessaire « transformation » de l'épargne en prêts assez longs, contribueront, suivant leurs possibilités, à orienter cette épargne vers toutes les formes d'équipement sans négliger les équipements collectifs dont la société moderne ne sait plus se dispenser.