

## Irving Fisher's 100% Money : a short outline

<http://irving-fisher.blogspot.com/>

*Two years after having written "The Debt Deflation Theory", explaining how the deleveraging process provoked the worst deflation and depression in the history of the United States, Irving Fisher published "100% Money in 1935". Monetary Reform, great scale Political project, masterpiece of economic theory, convincing popularizing work, this book of one of the greatest economist of the modern era has remained unknown by the large majority of specialists for mysterious reasons.*

*However, The importance of this work that influenced dramatically the thinking of two nobel Prizes, Maurice Allais and Milton Friedman is crucial. Fisher explained how to stabilize this incredible inversed pyramid of debt backed by a shoe-string of money to put an end to the destructive cycles of Booms and depressions.*

*It is striking to see how much our present economy is concerned by what is discussed in this book. Facing the worst private debt crisis in history, no other solutions than burdening our Governments with debt and injecting more and more debt into the banking system is found, delaying only the inevitable deleveraging of our economies. Yet, in our monetary system as in the monetary system of the 30's in The U.S, the direct consequence of deleveraging is deflation. The "100% system" plan could be the solution.*

## 100% Money d'Irving Fisher : Une courte présentation

<http://revolution-monetaire.blogspot.com/2009/06/100-money-dirving-fisher-une-courte.html>

*Deux ans après avoir écrit « The Debt Deflation Theory » où il expliqua comment le processus de désendettement a pu mener les États-Unis dans la pire déflation et dépression économique de son histoire, Irving Fisher publia « 100% Money » en 1935. Réforme monétaire, projet politique de très grand ampleur, monument pour la théorie économique, ouvrage convaincant de vulgarisation, ce livre d'un des plus grands économistes de l'ère moderne est resté pour des raisons mystérieuses presque inconnu de la très grande majorité des spécialistes.*

*L'importance de ce livre ayant grandement influencé la pensée des prix Nobels Maurice Allais et Milton Friedman est pourtant cruciale. Fisher y expose très simplement comment assainir l'incroyable château de carte monétaire reposant sur une pyramide de dette pour mettre fin aux immuables cycles destructeurs de boom et dépression.*

*L'actualité de cet ouvrage est frappante. Confrontés à une crise de la dette privée sans précédent, nous ne trouvons pas d'autres solutions que d'asperger le marché de liquidités et d'endetter lourdement nos États, ne faisant que repousser l'inévitable processus de désendettement. Or dans notre système monétaire comme dans celui des États-Unis des années 30 le corolaire du désendettement, c'est la déflation. Le plan d'Irving Fisher « 100% money » ou plan de réserve intégrale nous présente ce qui pourrait bien être LA solution pour sortir de cette impasse.*

*Ce qui suit est la première traduction française à ma connaissance d'une courte présentation du plan 100% Money en introduction de cet ouvrage.*

Ce texte est également disponible en version originale :

<http://irving-fisher.blogspot.com/>

## CHAPTER I - SUMMARY

### Introduction

In the United States, as in a few other countries, most of our bills are paid by check—not by money passing from hand to hand.

When a person draws a check, he draws it against what he calls "the money I have in the bank" as shown by his deposit balance on the stub of his check book. The sum of all such balances, on all such stubs in the whole country, i.e. all checking deposits, or what we ordinarily think of as the "money" lying on deposit in banks and subject to check, constitutes the chief circulating medium of the United States. This I propose to call "checkbook money" as distinct from actual cash or "pocket-book money." Pocket-book money is the more basic of the two. It is visible and tangible; check-book money is not. Its claim to be money and to pass as if it were real money is derived from the belief that it "represents" real money and can be converted into real money on demand by "cashing" a check.

But the chief practical difference between check-book money and pocket-book money is that the latter is bearer money, good in anybody's hands, whereas check-book money requires the special permission of the payee in order to pass.

In 1926, a representative year before the great depression, the total check-book money of the people of the United

## CHAPITRE I - UNE COURTE PRÉSENTATION

### Introduction

Aux États-Unis, ainsi que dans quelques autres pays, la plupart de nos factures sont payées par chèque et non pas en espèces.

Quand une personne signe un chèque, elle paie avec ce qu'elle appelle « l'argent que j'ai à la banque » comme l'indique son solde bancaire sur le talon de son chéquier. La somme de tous les soldes sur tous les talons de la nation, c'est-à-dire tous les dépôts sur compte chèque, ou ce que nous pensons habituellement être « l'argent » reposant en banque *pouvant servir à payer par chèque*, constitue le principal moyen de paiement aux États-Unis. Je propose d'appeler cela « l'argent sur compte chèque » à distinguer des espèces ou « argent dans les poches ». L'argent dans les poches est le plus classique des deux. Il est visible et tangible tandis que l'argent sur compte chèque ne l'est pas. Sa prétention à être de l'argent et de s'échanger comme si c'était de l'argent réel vient du fait qu'il « représente » de l'argent réel et peut être converti à la demande en de l'argent réel en « encaissant » un chèque.

Cependant, la principale différence entre l'argent sur compte chèque et l'argent dans les poches est que ce dernier est un argent au porteur, accepté par toutes les mains, tandis que l'argent sur compte chèque nécessite la permission spéciale du bénéficiaire pour être transféré.

En 1926, une année représentative avant la grande dépression, l'argent sur compte chèque détenu par les habitants des États-

States, according to one estimate, was 22 billion dollars, whereas, outside of the banks and the United States Treasury, the pocket-book money—that is, the actual physical bearer money in the people's pockets and in the tills of merchants—amounted, all told, to less than 4 billion dollars. Both together made the total circulating medium of the country, in the hands of the public, 26 billion dollars, 4 billions circulating by hand and 22 by check.

Many people imagine that check-book money is really money and really in the bank. Of course, this is far from true.

What, then, is this mysterious check-book money which we mistakenly call our "money in the bank"? It is simply the bank's promise to furnish money to its depositors when asked. Behind the 22 billions of checking deposits in 1926, the banks held only some 3 billions in actual money. The remaining 19 billions were assets other than money—assets such as the promissory notes of borrowers and assets such as Government bonds and corporation bonds.

In ordinary times, as for instance in 1926, the 3 billions of money were enough to enable the banks to furnish any depositor all the money or "cash" he asked for. But if all the depositors had demanded cash at one and the same time, the banks, though they could have gotten together a certain amount of cash by selling their other assets, could not have gotten enough; for there was not enough cash in the entire country to make up the 22 billions. And if all the depositors had demanded gold at the same time, there would not have been enough gold in the whole world.

Between 1926 and 1929, the total circulating medium increased slightly—from about 26 to about 27 billions, 23 billions being check-book money and 4 billions, pocket-book money.

On the other hand, between 1929 and 1933, check-book money shrank to 15 billions which, with 5 billions of actual money in pockets and tills, made, in all, 20 billions of circulating medium, instead of 27, as in 1929. The increase from 26 to 27 billions was inflation; and the decrease from 27 to 20 billions was deflation.

The boom and depression since 1926 are largely epitomized by these three figures (in billions of dollars)—26, 27, 20—for the three years 1926, 1929, 1933.

These changes in the quantity of money were somewhat aggravated by like changes in velocity. In 1932 and 1933, for instance, not only was the circulating medium small, but its circulation was slow—even to the extent of widespread hoarding.

If we assume that the quantities of circulating medium for 1929 and 1933 were respectively 27 and 20 billions and that its turnover for those years was respectively 30 and 20, the total circulation would be, for 1929,  $27 \times 30 =$  over 800 billion dollars and, for 1933,  $20 \times 20 = 400$  billion dollars.

The changes in quantity were chiefly in the deposits. The three figures for the check-book money were, as stated, 22, 23, 15; those for the pocket-book money were 4, 4, 5. An essential part of this depression has been the shrinkage from the 23 to the 15 billion in check-book money, that is, the wiping out of 8 billions of dollars of the nation's chief

Unis s'élevait à 22 milliards de dollars selon une estimation, alors qu'en dehors des banques et du trésor des États-Unis, l'argent sonnait, l'argent physique et au porteur dans les poches des gens et dans les caisses des commerçants ne représentait que moins de 4 milliards de dollars. Ensemble, les moyens d'échange du pays dans les mains du public s'élevaient à 26 milliards de dollars, 4 milliards circulant de main en main et 22 milliards circulant par chèque.

Beaucoup de gens s'imaginent que l'argent sur compte chèque est vraiment de l'argent et repose réellement en banque. Cela est bien sûr loin d'être vrai.

Que peut bien être alors ce mystérieux argent sur compte chèque que nous appelons de façon trompeuse notre « argent en banque » ? C'est simplement *la promesse des banques de fournir* de l'argent à leur déposant à la demande. Pour couvrir les 22 milliards d'argent sur compte chèque en 1926, les banques détenaient seulement 3 milliards d'argent réel dans leurs coffres. Les 19 milliards restant représentaient d'autres actifs que de l'argent ; des actifs tels des titres de créance et des obligations d'État ou d'entreprise.

En temps ordinaire, comme par exemple en 1926, ces 3 milliards étaient suffisants pour permettre aux banques de satisfaire les demandes en argent sonnait des déposants. Mais si tous les déposants avaient demandé de l'argent sonnait au même moment, même si elles auraient pu rassembler un certain montant d'argent sonnait en vendant leurs autres actifs, les banques n'auraient pas pu avoir assez d'argent pour satisfaire ces demandes pour la simple raison qu'il n'y avait pas assez d'argent sonnait dans tout le pays pour rassembler ces 22 milliards. Et si tous les déposants avaient demandé de l'or au même moment, il n'y aurait pas eu assez d'or dans le monde entier.

Entre 1926 et 1929, le montant des moyens de paiement a légèrement augmenté pour passer approximativement de 26 à 27 milliards, 23 d'argent sur compte chèque et 4 d'argent dans les poches.

Par contre, entre 1929 et 1933, le montant d'argent sur compte chèque a décliné pour atteindre 15 milliards ce qui, avec les 5 milliards d'argent véritable présents dans les caisses et les poches, représentait en tout 20 milliards de moyen de paiement au lieu de 27 en 1929. La hausse de 26 à 27, c'était de l'inflation. La chute de 27 à 20 était de la déflation.

Les épisodes de Boom et de dépression depuis 1926 sont en grande partie mis en lumière par ces trois chiffres, 26, 27 et 20 pour ces trois années 1926, 1929 et 1933.

Ces variations du volume monétaire furent en quelque sorte aggravées par l'évolution similaire de sa vitesse. En 1932 et 1933, par exemple, non seulement le volume d'argent en circulation était peu important mais sa circulation était lente. On peut même parler d'un phénomène répandu de thésaurisation.

Si on suppose que les montants d'argent en circulation pour 1929 et 1933 étaient respectivement 27 et 20 milliards et que chaque dollar ait changé respectivement de main 30 et 20 fois par année, la circulation totale seraient pour 1929,  $27 \times 30 =$  plus de 800 milliards de dollars et pour 1933,  $20 \times 20 = 400$  milliards de dollars.

Les principales variations de quantité de monnaie concernent les dépôts sur compte chèque. Les trois chiffres pour l'argent sur compte chèque sont comme nous l'avons dit 22, 23, 15 et pour l'argent dans les poches 4, 4, 5. L'effondrement de la quantité d'argent sur compte chèque, notre principal moyen de paiement dont nous avons tous besoin pour

<p>circulating medium which we all need as a common highway for business.</p> <p>The shrinkage of 8 billions in the nation's check-book money reflects the increase of 1 billion (i.e. from 4 to 5) in pocket-book money. The public withdrew this billion of cash from the banks and the banks, to provide it, had to destroy the 8 billions of credit.</p> <p>This loss, or destruction, of 8 billions of check-book money has been realized by few and seldom mentioned. There would have been big newspaper headlines if 8 thousand miles out of every 23 thousand miles of railway had been destroyed. Yet such a disaster would have been a small one compared with the destruction of 8 billions out of 23 billions of our main monetary highway. That destruction of 8 billion dollars of what the public counted on as their money was the chief sinister fact in the depression from which followed the two chief tragedies, unemployment and bankruptcies.</p> <p>The public was forced to sacrifice 8 billion dollars out of 23 billions of the main circulating medium which would not have been sacrificed had the 100% system been in use. And, in that case, as we shall see in Chapter VII, there would have been no great depression.</p> <p>This destruction of check-book money was not something natural and inevitable; it was due to a faulty system.</p> <p>Under our present system, the banks create and destroy check-book money by granting, or calling, loans. When a bank grants me a \$1,000 loan, and so adds \$1,000 to my checking deposit, that \$1,000 of "money I have in the bank" is new. It was freshly manufactured by the bank out of my loan and written by pen and ink on the stub of my check book and on the books of the bank.</p> <p>As already noted, except for these pen and ink records, this "money" has no real physical existence. When later I repay the bank that \$1,000, I take it out of my checking deposit, and that much circulating medium is destroyed on the stub of my check book and on the books of the bank. That is, it disappears altogether.</p> <p>Thus our national circulating medium is now at the mercy of loan transactions of banks; and our thousands of checking banks are, in effect, so many irresponsible private mints.</p> <p>What makes the trouble is the fact that the bank lends not money but merely a promise to furnish money on demand—money it does not possess. The banks can build upon their meager cash reserves an inverted pyramid of such "credits," that is, checkbook money, the volume of which can be inflated and deflated.</p> <p>It is obvious that such a top-heavy system is dangerous—dangerous to depositors, dangerous to the banks, and above all dangerous to the millions of "innocent bystanders," the general public. In particular, when deflation results, the public is deprived of part of its essential circulating medium through which goods change hands.</p> <p>There is little practical difference between permitting banks</p>	<p>faire des affaires, passant de 23 à 15 milliards, soit une disparition de 8 milliards, a été un des faits essentiels de cette dépression.</p> <p>Cette baisse de 8 milliards du montant total d'argent sur compte chèque de la nation s'oppose à l'augmentation de 1 milliard (i.e. de 4 à 5) d'argent dans les poches. Le public a retiré ce milliard d'argent sonnante des banques et les banques pour fournir ce milliard supplémentaire ont dû détruire 8 milliards de crédit.</p> <p>Peu de gens ont réalisé cette perte ou destruction de 8 milliards d'argent sur compte chèque et ce fait n'a été que rarement mentionné. Si 8 miles tous les 23 miles de voies ferrées avaient été détruits, cela aurait fait les gros titres des journaux. Cependant, un tel désastre aurait eu peu d'importance comparé à la destruction de 8 milliards des 23 milliards de notre principal moyen de paiement. Cette destruction de 8 milliards de dollars de ce que le public considérait comme leur argent a été la grande catastrophe qui a entraînée les deux principales tragédies de la grande dépression, le chômage et les faillites.</p> <p>Ainsi, Les gens ont été forcés à subir ce sacrifice alors que cet argent n'aurait pas disparu si le système 100% ou de réserves intégrales avait été en place. Et si cela avait été le cas, comme nous le verrons au chapitre VII, il n'y aurait pas eu de grande dépression.</p> <p>Cette destruction d'argent sur compte chèque n'était pas quelque chose de naturelle et d'inévitable, cela était dû à un système défectueux.</p> <p>Sous notre système actuel, les banques créent et détruisent de l'argent sur compte chèque en accordant ou en demandant le remboursement des prêts. Quand une banque m'accorde 1000\$ de crédit et rajoute 1000\$ à mon compte chèque, ces 1000\$ « d'argent que j'ai à la banque » sont nouveaux. Ils ont été fraîchement créés de toute pièce lorsque le prêt a été accordé et simplement ajoutés au talon de mon chéquier et aux livres de compte de la banque par un simple coup de stylo.</p> <p>Comme nous l'avons précédemment indiqué, excepté sur ces écritures, cet « argent » n'a pas d'existence physique réelle. Quand plus tard, je rembourserai à la banque ces 1000\$, je les retirerai de mon compte chèque et un montant équivalent de moyen de paiement sera détruit par un simple coup de stylo du talon de mon chéquier et des livres de compte de la banque. Ainsi, ils disparaissent simultanément.</p> <p>Par conséquent, nos moyens de paiement nationaux sont à la merci des transactions de prêt de la banque, et nos milliers de banque de dépôts sur compte chèque sont, dans les faits, comparables à d'irresponsables émetteurs de monnaie privés.</p> <p>Ce qui pose problème, c'est le fait que la banque ne prête pas de l'argent mais simplement une promesse de fournir de l'argent à la demande, de l'argent qu'elle ne possède pas. Les banques peuvent construire à partir de leurs maigres réserves en argent sonnante une pyramide inversée de tels « crédits » c'est-à-dire d'argent sur compte chèque, dont le volume peut être augmenté ou réduit.</p> <p>Il est évident qu'un tel système, aux bases fragiles et au sommet imposant, est dangereux. Il est dangereux pour les déposants, pour les banques et avant tout pour les millions d'innocents que forme le peuple. En particulier, quand la quantité d'argent décroît, le public est privé d'une partie de ses moyens de paiement essentiels grâce auxquels les biens peuvent être échangés.</p> <p>Il y a dans la pratique peu de différence entre permettre aux</p>
--	--

<p>to issue these book credits which perform monetary service, and permitting them to issue paper currency as they did during the "wild cat bank note" period. It is essentially the same unsound practice.</p> <p>Deposits are the modern equivalent of bank notes. But deposits may be created and destroyed invisibly, whereas bank notes have to be printed and cremated. If eight billion bank notes had been cremated between 1929 and 1933, the fact could scarcely have been overlooked.</p> <p>As the system of checking accounts, or checkbook money, based chiefly on loans, spreads from the few countries now using it to the whole world, all its dangers will grow greater. As a consequence, future booms and depressions threaten to be worse than those of the past, unless the system is changed.</p> <p>The dangers and other defects of the present system will be discussed at length in later chapters. But only a few sentences are needed to outline the proposed remedy, which is this:</p>	<p>banques d'émettre cet argent sur compte chèque utilisé comme moyen de paiement que de leur permettre d'émettre de la monnaie papier comme elles le firent durant l'épisode des « Wild Cat Bank Notes ». Ces deux pratiques sont fondamentalement aussi mauvaises.</p> <p>Les dépôts bancaires sont l'équivalent moderne des billets de banque. Cependant, les dépôts peuvent être créés et détruits de façon invisible alors que les billets de banque doivent être imprimés et brûlés. Si 8 milliards de dollars de billet de banque avaient été brûlés entre 1929 et 1933, cet événement n'aurait guère pu passer inaperçu.</p> <p>Comme le système de compte chèque, ou d'argent sur compte chèque, fondé principalement sur les prêts, confiné originellement à quelques pays s'est désormais étendu au monde entier, tous ses périls ne peuvent qu'avoir cru. En conséquence, les futurs booms et dépressions risquent d'être encore pires que ceux du passé sauf si le système est changé.</p> <p>Les dangers et défauts du système actuel seront discutés plus en détail dans les prochains chapitres. Seules quelques lignes suffisent à exposer brièvement le remède proposé.</p>
<p style="text-align: center;"><b>The Proposal</b></p> <p>Let the Government, through an especially created "Currency Commission," turn into cash enough of the assets of every commercial bank to increase the cash reserve of each bank up to 100% of its checking deposits. In other words, let the Government, through the Currency Commission, issue this money, and, with it, buy some of the bonds, notes, or other assets of the bank or lend it to the banks on those assets as security.<sup>1</sup> Then all check-book money would have actual money—pocket-book money—behind it.</p> <p>This new money (Commission Currency, or United States notes), would merely give an all-cash backing for the checking deposits and would, of itself, neither increase nor decrease the total circulating medium of the country. A bank which previously had \$100,000,000 of deposits subject to check with only \$10,000,000 of cash behind them (along with \$90,000,000 in securities) would send these \$90,000,000 of securities to the Currency Commission in return for \$90,000,000 more cash, thus bringing its total cash reserve up to \$100,000,000, or 100% of the deposits.</p> <p>After this substitution of actual money for securities had been completed, the bank would be required to maintain permanently a cash reserve of 100% against its demand deposits. In other words, the demand deposits would literally be deposits, consisting of cash held in trust for the depositor.</p> <p>Thus, the new money would, in effect, be tied up by the 100% reserve requirement.</p> <p>The checking deposit department of the bank would become a mere storage warehouse for bearer money belonging to its depositors and would be given a separate corporate existence as a Check Bank. There would then be no practical</p>	<p style="text-align: center;"><b>La proposition</b></p> <p>Donner le pouvoir au gouvernement, à travers une « Commission Monétaire » spécialement créée pour l'occasion, de <i>transformer en argent sonnante</i> suffisamment d'actifs de chaque banque commerciale pour que ses réserves atteignent 100% des dépôts sur compte chèque détenus. En d'autres mots, donner le pouvoir au gouvernement, à travers la Commission Monétaire, d'émettre cet argent et d'acheter avec celui-ci des obligations, titres de créance ou autres actifs détenus par les banques ou de prêter cet argent aux banques avec ces actifs comme garantie<sup>1</sup>. Alors, tout argent chèque serait couvert par de l'argent véritable, de l'argent dans les poches.</p> <p>Cette nouvelle monnaie (Monnaie de la Commission ou United States Notes) permettrait à tous les comptes chèque d'avoir une couverture intégrale en argent sonnante dans les réserves des banques. Cette émission ni n'augmenterait ni ne ferait décroître le montant total de moyen de paiement dans le pays. Une banque qui auparavant gardait 100 000 000\$ de dépôt sur compte chèque devait détenir légalement des réserves minimum de 10 000 000\$ d'argent sonnante (complétées par 90 000 000\$ d'actifs non monétaires). Elle enverrait ces 90 000 000\$ d'actifs non monétaires à la commission monétaire en échange de 90 000 000\$ en argent sonnante, portant ainsi à 100 000 000\$ ses réserves en argent sonnante, soit 100% des dépôts sur compte chèque.</p> <p>Une fois cette substitution d'argent réel contre des actifs non monétaires terminée, les banques devraient maintenir <i>de façon permanente</i> des réserves en argent sonnante représentant 100% de leurs dépôts sur compte chèque. En d'autres mots, les dépôts sur compte chèque seraient réellement des dépôts, consistant en de l'argent sonnante détenu par la banque.</p> <p>Ainsi, cette nouvelle monnaie serait <i>ligotée</i> aux réserves des banques par la nécessité légale de maintenir des réserves de 100%.</p> <p>Le département gérant les comptes chèque de la banque deviendrait un simple entrepôt de stockage pour l'argent au porteur appartenant aux déposants et aurait une identité commerciale distincte en tant que banque de dépôt. Il n'y aurait alors</p>

<sup>1</sup> En pratique, cela pourrait être en grande partie des « crédits » sur les comptes de la Commission tant que la Commission se tient prêt à fournir cet argent à la demande, car très peu d'argent tangible serait demandé aux banques, encore moins qu'aujourd'hui.

distinction between the checking deposits and the reserve. The "money I have in the bank," as recorded on the stub of my check book, would literally be money and literally be in the bank (or near at hand). The bank's deposits could rise to \$125,000,000 only if its cash also rose to \$125,000,000, i. e. by depositors depositing \$25,000,000 more cash, that is, taking that much out of their pockets or tills and putting it into the bank. And if deposits shrank it would mean that depositors withdrew some of their stored-up money, that is, taking it out of the bank and putting it into their pockets or tills. In neither case would there be any change in the total.

So far as this change to the 100% system would deprive the bank of earning assets and require it to substitute an increased amount of non-earning cash, the bank would be reimbursed through a service charge made to its depositors—or otherwise (as detailed in Chapter IX).

### Advantages

The resulting advantages to the public would include the following:

**1. There would be practically no more runs on commercial banks;**

because 100% of the depositors' money would always be in the bank (or available) awaiting their orders. In practice, less money would be withdrawn than now; we all know of the frightened depositor who shouted to the bank teller, "If you haven't got my money, I want it; if you have, I don't."

**2. There would be far fewer bank failures;**

because the important creditors of a commercial bank who would be most likely to make it fail are its depositors, and these depositors would be 100% provided for.

**3. The interest-bearing Government debt would be substantially reduced;**

because a great part of the outstanding bonds of the Government would be taken over from the banks by the Currency Commission (representing the Government).

**4. Our Monetary System would be simplified;**

because there would be no longer any essential difference between pocket-book money and check-book money. All of our circulating medium, one hundred per cent of it, would be actual money.

**5. Banking would be simplified;**

at present, there is a confusion of ownership. When money is deposited in a checking account, the depositor still thinks of that money as his, though legally it is the bank's. The depositor owns no money in the bank; he is merely a creditor of the bank as a private corporation. Most of the "mys-

plus aucune distinction pratique entre les dépôts sur compte chèque et les réserves. « L'argent que j'ai à la banque » comme indiqué par le talon de mon chéquier, serait vraiment de l'argent et serait vraiment à *la banque* (ou presque à portée de main). Les dépôts de la banque ne pourraient augmenter pour atteindre 125 000 000\$ seulement si l'argent sonnante qu'elle détient augmente également pour atteindre 125 000 000\$, c'est-à-dire en voyant ses déposants déposer 25 000 000\$ de plus d'argent sonnante en retirant autant d'argent de leurs poches ou de leurs caisses et en le mettant à la banque. Si le montant des dépôts décroissait, cela signifierait que les déposants auraient retiré une partie de l'argent entreposé, le retirant de la banque pour le mettre dans leurs poches ou dans leurs caisses. En aucun cas, il n'y aurait de changement dans le montant total en circulation.

Comme cette évolution vers un système de réserves intégrales retirerait des actifs rémunérés aux banques et les remplacerait par de l'argent sonnante non rémunéré, les banques compenseraient cette perte en facturant les services fournis aux déposants, ou grâce à d'autres modalités qui seront détaillées au chapitre IX.

### Avantages

Les avantages résultant de cette réforme pour le public incluraient ce qui suit :

**1 Il n'y aurait pratiquement plus de panique bancaire et de ruée vers les banques commerciales.**

Pour la bonne raison que l'intégralité de l'argent des déposants serait en permanence à la banque et disponible à leur guise. En pratique, moins d'argent serait retiré que sous le système actuel. Nous avons tous en mémoire ce déposant apeuré qui cria au guichetier de sa banque « Si vous n'avez pas mon argent, je le veux. Si vous l'avez, je n'en veux pas ».

**2 Il y aurait beaucoup moins de faillites bancaires.**

Pour la bonne raison que les principaux créiteurs d'une banque commerciale et les mieux placés pour l'acculer à la faillite sont ses déposants, et ses déposants seraient contentés intégralement quoiqu'il arrive.

**3 La dette du gouvernement serait substantiellement réduite.**

Pour la bonne raison que la Commission Monétaire, qui représente le gouvernement, mettrait la main sur une grande partie des obligations d'État en cours.

**4 Notre système monétaire serait simplifié.**

Pour la bonne raison qu'il n'y aurait plus de distinction essentielle entre l'argent dans les poches et l'argent sur compte chèque. Tous nos moyens de paiement dans leur intégralité seraient de l'argent véritable.

**5 L'activité bancaire serait simplifiée.**

Aujourd'hui, il existe une confusion en ce qui concerne la propriété de l'argent. Quand l'argent est déposé sur un compte chèque, le déposant pense encore que cet argent est le sien alors que légalement, c'est celui de la banque. Le déposant ne détient pas d'argent à la banque, il est simple-

<sup>2</sup> Voir le chapitre VI.

<sup>3</sup> NDT : L'étalon-or avait été abandonné en 1933 aux États-Unis, soit deux ans avant la première publication de cet ouvrage.

<sup>4</sup> Voir Chapitre V

tery" of banking would disappear as soon as a bank was no longer allowed to lend out money deposited by its customers, while, at the same time, these depositors were using that money as their money by drawing checks against it. "Mr. Dooley," the Will Rogers of his day, brought out the absurdity of this double use of money on demand deposit when he called a banker "a man who takes care of your money by lending it out to his friends."

In the future there would be a sharp distinction between checking deposits and savings deposits. Money put into a checking account would belong to the depositor, like any other safety deposit and would bear no interest. Money put into a savings account would have the same status as it has now. It would belong unequivocally to the bank. In exchange for this money the bank would give the right to repayment with interest, but no checking privilege. The savings depositor has simply bought an investment like an interest-bearing bond, and this investment would not require 100% cash behind it, any more than any other investment such as a bond or share of stock.

The reserve requirements for savings deposits need not necessarily be affected by the new system for checking deposits (although a strengthening of these requirements is desirable).

#### **6. Great inflations and deflations would be eliminated;**

because banks would be deprived of their present power virtually to mint checkbook money and to destroy it; that is, making loans would not inflate our circulating medium and calling loans would not deflate it. The volume of the checking deposits would not be affected any more than when any other sort of loans increased or decreased. These deposits would be part of the total actual money of the nation, and this total could not be affected by being lent from one person to another.

Even if depositors should withdraw all deposits at once, or should pay all their loans at once, or should default on all of them at once, the nation's volume of money would not be affected thereby. It would merely be redistributed. Its total would be controlled by its sole issuer—the Currency Commission (which could also be given powers to deal with hoarding and velocity, if desired).

#### **7. Booms and depressions would be greatly mitigated;**

because these are largely due to inflation and deflation.

#### **8. Banker-management of industry would almost cease;**

because only in depressions can industries in general fall into the hands of bankers.

Of these eight advantages, the first two would apply chiefly to America, the land of bank runs and bank failures. The other six would apply to all countries having check-deposit banking. **Advantages "6" and "7" are by far the most important**, i. e. the cessation of inflation and deflation of our circulating medium and so the mitigation of booms and depressions in general and the elimination of great booms and depressions in particular.

ment un créancier de la banque en tant qu'entreprise privée. Une grande partie du « mystère » qui entoure l'activité bancaire disparaîtrait dès que les banques ne seraient plus autorisées à prêter l'argent de leurs clients alors que dans le même temps ces déposants utilisent cet argent comme *leur* argent en payant par chèque. « M. Dooley » le Will Rogers de son époque, mit en lumière l'absurdité de ce double usage de l'argent quand il décrivit un banquier comme « un homme qui prend soin de votre argent en le prêtant à ses amis »

Dans le futur, il y aurait une distinction claire entre les dépôts sur *compte chèque* et les dépôts sur *compte épargne*. L'argent placé dans un compte chèque appartiendrait au déposant, comme n'importe quel dépôt en *coffre* et ne serait rémunéré par aucun intérêt. L'argent placé dans un compte épargne aurait un statut identique à celui d'aujourd'hui. Ce dépôt appartiendrait sans équivoque à la banque. En échange de cet argent, la banque donnerait droit à un remboursement avec intérêt, mais n'octroierait *aucune possibilité de paiement par chèque*. Le déposant en épargne aurait simplement acheté un *investissement* à l'instar d'une obligation à intérêt et cet investissement ne nécessiterait pas des réserves intégrales en argent sonnante, pas plus que n'importe quel investissement en obligation ou en action.

Les réserves minimum légales pour les comptes épargnes n'ont pas nécessairement besoin d'être changées avec l'arrivée du nouveau système pour les dépôts sur compte chèque (même si un renforcement de ces réserves est désirable).

#### **6 Les grandes inflations et déflations disparaîtraient.**

Pour la bonne raison que les banques seraient privées de leur pouvoir actuel de créer de l'argent sur compte chèque et de le détruire. En effet, l'octroi de prêts n'augmenterait pas le montant total des moyens de paiement et la demande de remboursement des prêts n'en détruirait pas. Le volume d'argent sur compte chèque ne serait plus affecté en fonction de la croissance ou de la décroissance des sommes prêtées. L'argent sur compte chèque ferait partie intégrante de la monnaie véritable de la nation et le fait qu'il soit ou non prêté à quelqu'un n'aurait aucune répercussion sur son volume.

Même si tous les déposants devaient retirer tout leur argent au même moment ou devaient rembourser tous leurs prêts en même temps ou devaient tous faire défaut en même temps, le volume d'argent de la nation n'en serait pas affecté. Cet argent serait juste redistribué. Ce total serait contrôlé par son seul émetteur, la commission monétaire (qui pourrait aussi se voir donner des pouvoirs en ce qui concerne la thésaurisation et la vitesse, si cela est désiré).

#### **7 Les épisodes de boom et de dépressions seraient grandement atténués.**

Pour la bonne raison qu'ils sont principalement dus aux inflations et déflations.

#### **8 Le contrôle de l'industrie par les banques cesserait quasiment.**

Pour la bonne raison que c'est seulement en temps de dépression que les industries peuvent en général tomber dans entre les mains des banquiers.

De ces 8 avantages, les deux premiers s'appliqueraient principalement aux États-Unis, le pays des ruées vers les banques et des faillites bancaires. Les 6 autres s'appliqueraient à tous les pays ayant un système de dépôt sur compte chèque. **Les avantages 6 et 7 sont de loin les plus importants**, i.e. la fin de l'inflation ou de la déflation de nos moyens de paiement et de ce fait l'atténuation des épisodes de booms et de dépressions en général et la fin des épisodes de grands booms et de grandes dépressions en particulier.

## Objections

Naturally, a new idea, or one which seems new, like this of a 100% system of money and banking, must and should run the gauntlet of criticism.

The questions which seem most likely to be asked by those who will have doubts about the 100% system are:

### 1. Would not the transition to the 100% system—the buying up of the assets with new money—immediately increase the circulating medium of the country and increase it greatly?

Not by a single dollar. It would merely make check-book money and pocket-book money completely interconvertible; chares existing circulating deposits of imaginary money into circulating deposits of real money.

After the transition (and after the prescribed degree of reflation had been reached), the Currency Commission could increase the quantity of money by buying bonds, and could decrease it by selling, being restricted in each case by the obligation to maintain the prescribed price level or value of the dollar with reasonable accuracy.

But it is worth noting that the maintenance of 100% reserve and the maintenance of a stable price level are distinct; either could, conceivably, exist without the other.

### 2. Would there be any valuable assets "behind" the new money?

The day after the adoption of the 100% system there would be behind the new money transferable by check the very same assets—mostly government bonds—which had been behind the check-book money the day before, although these bonds would now be in the possession of the Currency Commission.

The idea is traditional that all money and deposits must have a "backing" in securities to serve as a safeguard against reckless inflation. Under the present system (which, for contrast, we are to call the "10% system"), whenever the depositor fears that his deposit cannot be paid in actual pocket-book money, the bank can (theoretically) sell the securities for money and use the money to pay the panicky depositor. Very well; under the 100% system there would be precisely the same backing in securities and the same possibility of selling the securities; but in addition there would be the credit of the United States Government. Finally, there would be no panicky depositor, fearful lest he could not convert his deposits into cash.

### 3. Would not the gold standard be lost?

No more than it is lost already! And no less. The position of gold could be exactly what it is now, its price to be fixed by the Government and its use to be confined chiefly to settling international balances.

Furthermore, a return to the kind of gold standard we had prior to 1933 could, if desired, be just as easily accomplished under the 100% system as now; in fact, under the 100% system, there would be a much better chance that the old-style gold standard, if restored, would operate as it was intended.

## Objections

Naturellement, une idée nouvelle ou qui le semble, comme celle d'un système de réserves intégrales, devrait provoquer des huées de critique.

Les questions qui viendront le plus probablement à l'esprit de ceux qui ont des doutes à propos du système de réserve intégrale sont :

### 1 La transition vers le système 100%, le rachat des actifs par de l'argent nouvellement créé, n'augmenterait-il pas immédiatement et très fortement le montant des moyens de paiement en circulation au sein du pays?

Pas du moindre dollar. Il rendrait simplement l'argent dans les poches et l'argent sur compte chèque entièrement convertibles en changeant les dépôts existant constitués de monnaie imaginaire en dépôts constitués d'argent véritable.

Après la transition (et après que le degré prescrit de reflation ait été atteint<sup>2</sup>), la Commission Monétaire pourrait augmenter la quantité de monnaie en achetant des obligations et pourrait la faire décroître en en vendant des obligations, étant restreinte dans chaque cas par l'obligation de maintenir les prix ou la valeur du dollar au niveau prescrit avec une précision raisonnable.

Il est cependant intéressant de noter que le maintien de réserves de 100% et le maintien d'un niveau des prix sont des problèmes distincts et indépendants.

### 2 Y aurait-il des actifs de valeur « couvrant » le nouvel argent ?

Le jour suivant l'adoption du système de réserves intégrales, le nouvel argent émis transférable par chèque serait couvert par exactement les mêmes actifs, en grande majorité des obligations d'État, qui couvriraient l'argent sur compte chèque le jour précédent, mais ces obligations seraient désormais en la possession de la Commission Monétaire.

L'idée selon laquelle il faut que toute monnaie ou dépôt soit couvert des titres comme garantie contre une inflation galopante est traditionnelle. Sous le système actuel (que nous allons appeler, par opposition, système 10%), dès que le déposant craint que son dépôt ne puisse lui être fourni en argent dans les poches, la banque peut (théoriquement) vendre des titres contre de l'argent pour rembourser ses clients paniques. Très bien. Sous le système 100%, la monnaie serait couverte précisément par les mêmes titres et il serait aussi aisé de vendre ces titres. Mais en plus, il y aurait le crédit du gouvernement des États-Unis. En conclusion, il n'y aurait plus de déposants paniques, craignant de ne pas pouvoir convertir leur dépôt en argent sonnante.

### 3 L'étalon or serait-il abandonné ?

Ni plus ni moins qu'il ne l'est aujourd'hui<sup>3</sup> L'or pourrait avoir exactement le même rôle que le sien aujourd'hui, son prix fixé par le gouvernement et son utilisation confinée principalement aux règlements internationaux.

De plus, un retour au type d'étalon or que nous avons avant 1933 pourrait, si on le désire, être effectué aussi facilement sous un système 100% que ce ne l'est actuellement. En réalité, sous le système 100%, il est probable que notre vieil étalon or, s'il était restauré, fonctionnerait tel que cela était voulu au départ.

<p><b>4. How would the banks get any money to lend?</b></p> <p>Just as they usually do now, namely: (1) from their own money (their capital) ; (2) from the money received from customers and put into savings accounts (not subject to check); and (3) from the money repaid on maturing loans.</p> <p>In the long run, there would probably be much more money lent; for there would be more savings created and so available for lending. But such an expansion of loans—a normal expansion generated by savings— would not necessarily involve any increase of money in circulation.</p> <p>The only new limitation on bank loans would be a wholesome one; namely, that no money could be lent unless there was money to lend; that is, the banks could no longer over-lendingby manufacturing money out of thin air so as to cause inflation and a boom.</p> <p>Besides the above three sources of loan funds (bank capital, savings, and repayments) , it would be possible for the Currency Commission to create new money and pass it on to the banks by buying more bonds. But this additional money would be limited by the fundamental requirement of preventing a rise of prices above the prescribed level, as measured by a suitable index number.</p>	<p><b>4 Comment les banques trouveraient-elles de l'argent à prêter ?</b></p> <p>Juste comme elles le font habituellement aujourd'hui, à savoir : (1) en prêtant leur propre argent (leur capital), (2) en prêtant l'argent qu'elles reçoivent de leur client et placé sur des comptes épargne ( ne pouvant pas être utilisé pour payer par chèque ), (3) en prêtant l'argent remboursé sur les prêts échus.</p> <p>Sur le long terme, il y aurait probablement beaucoup plus d'argent à prêter, car il y aurait plus d'épargne créée et donc disponible à prêter. Mais ici une telle expansion des prêts, une expansion naturelle provoquée par une expansion de l'épargne, n'impliquerait pas nécessairement une quelconque augmentation de la monnaie en circulation.<sup>4</sup></p> <p>La seule nouvelle limitation du crédit bancaire serait une limitation saine. Aucune somme ne pourrait être prêtée s'il n'y a pas d'argent disponible à prêter. Ainsi, Les banques ne pourraient plus <i>surprêter</i> en créant de l'argent à partir de rien de manière à créer de l'inflation et un boom.</p> <p>En plus des trois sources de fonds prêtables citées précédemment (capital de la banque, épargne, et remboursement), il sera possible pour la commission monétaire de créer de l'argent et de le transmettre aux banques en rachetant des obligations. Cependant, l'émission de nouvelle monnaie serait restreinte par l'obligation fondamentale d'empêcher une hausse des prix au dessus d'un certain niveau prescrit, mesuré par un indice des prix convenable.</p>
<p><b>5. Would not the bankers be injured?</b></p> <p>On the contrary,</p> <p>(a) they would share in the general benefits to the country resulting from a sounder monetary system and a returned prosperity; in particular they would receive larger savings deposits;</p> <p>(b) they would be reimbursed (by service charges or otherwise) for any loss of profits through tying up large reserves;</p> <p>(c) they would be almost entirely freed from risk of future bank runs and failures.</p> <p>The bankers will not soon forget what they suffered from their mob race for liquidity in 1931-33—each for himself and the devil take the hindmost. Such a mob movement would be impossible under the 100% system; for a 100% liquidity would be assured at all times and for each bank separately and independently of other banks.</p>	<p><b>5 Les banquiers seraient-ils pénalisés ?</b></p> <p>Au contraire :</p> <p>(a) Ils partageraient les bienfaits globaux dont tirerait la nation d'un système monétaire plus solide et d'une prospérité retrouvée. En particulier, ils recevraient plus de dépôts sur les comptes épargnes.</p> <p>(b) Ils seraient dédommagés (en facturant leurs services ou autrement) de toute perte de profit due à la mise en place de réserves intégrales.</p> <p>(3) Les banques seraient pratiquement libérées du risque de futures paniques bancaires et défaillites.</p> <p>Les banquiers n'oublieront pas de sitôt ce qu'ils ont subi lors de la course à la liquidité des années 1931-33, chacun pour soi et les derniers sont démunis. Un tel mouvement de foule serait impossible sous le système 100% car une liquidité de 100% serait assurée à tout moment par chaque banque séparément, indépendamment de ce que font les autres banques.</p>
<p><b>6. Would the plan be a nationalization of money and banking?</b></p> <p>Of money, yes; of banking, no.</p>	<p><b>6 Ce plan consisterait-il en une nationalisation de la monnaie et des banques ?</b></p> <p>De la monnaie, oui. De l'activité bancaire, non.</p>



### In Conclusion

The 100% proposal is the opposite of radical. What it asks, in principle, is a return from the present extraordinary and ruinous system of lending the same money 8 or 10 times over, to the conservative safety-deposit system of the old gold-mints, before they began lending out improperly that was entrusted to them for safekeeping. It was this abuse of trust which, after being accepted as standard practice, evolved into modern deposit banking. From the standpoint of public policy it is still an abuse, no longer an abuse of trust but an abuse of the loan and deposit functions.

England effected a reform and a partial return to the goldsmiths' system when, nearly a century ago, the Bank Act was passed, requiring a 100% reserve for all Bank of England notes issued beyond a certain minimum (as well as for the notes of all other note-issuing banks then existing).

Professor Frank D. Graham of Princeton, in a statement favoring the 100% money plan, says of President Adams that he "denounced the issuance of private bank notes as a fraud upon the public. He was supported in this view by all conservative opinion of his time."

Finally, why continue virtually to farm out to the banks for nothing a prerogative of Government? That prerogative is denned as follows in the Constitution of the United States (Article I, Section 8): "The Congress shall have power ... to coin money [and] regulate the value thereof." Virtually, if not literally, every checking bank controls money; and these banks, as a whole, regulate, control, or influence the value of all money.

Apologists for the present monetary system cannot justly claim that, under, the mob rule of thousands of little private mints, the system has worked well. If it had worked well, we would not recently have lost 8 billions out of 23 billions of our checkbook money.

If our bankers wish to retain the strictly banking function—loaning—which they can perform better than the Government, they should be ready to give back the strictly monetary function which they cannot perform as well as the Government. If they will see this and, for once, say "yes" instead of "no" to what may seem to them a new proposal, there will probably be no other important opposition.

1 In practice, this could be mostly "credit" on the books of the Commission, as very little tangible money would be called for—less even than at present so long as the Currency Commission stood ready to supply it on request.

### En Conclusion

La proposition d'un système de réserves intégrales est tout sauf radicale. Ce qui est demandé, en principe, est un retour depuis l'extravagant et ruineux système d'aujourd'hui consistant à prêter le même argent 8 à 10 fois au bon vieux système de dépôt en coffre des orfèvres, avant qu'ils ne se mettent de manière inappropriée à prêter l'argent qu'on leur avait remis pour être mis en coffre. C'est cet abus de confiance qui, après avoir été accepté comme une pratique standard, nous a progressivement amené vers le système de dépôt bancaire moderne. Du point de vue politique cela reste un abus. Ce n'est désormais plus un abus de confiance, mais ce sont les fonctions initiales des prêts et des dépôts qui sont abusées.

L'Angleterre a effectué une réforme et un retour partiel au système de réserves intégrales des orfèvres quand, il y a presque un siècle, le Bank Act a été voté requérant des réserves intégrales pour tous les billets de la Banque d'Angleterre émis au-delà d'une certaine limite (et également pour les billets de toutes les autres banques émettrices qui existaient à cette époque).

Le professeur Frank D. Graham de Princeton, dans une déclaration favorable à ce plan de réserves intégrales, a dit du président Adams qu'il « dénonçait l'émission de billets par des banques privées comme une fraude à rencontre du public. Il était soutenu sur ce point par toutes les forces conservatrices de son temps. »

En conclusion, pourquoi continuer à pratiquement déléguer aux banques en l'échange de rien une prérogative du gouvernement ? Cette prérogative est définie comme il suit par la constitution des États-Unis (Article 1, section 8) : « Le congrès aura le pouvoir [...] de frapper la monnaie et de réguler la valeur de celle-ci ». On peut pratiquement dire, voire dire avec certitude, que toutes les banques de dépôt sur compte chèque frappent la monnaie et ces banques, dans leur ensemble, régulent, contrôlent ou influencent la valeur de celle-ci.

Les défenseurs du système monétaire actuel ne peuvent honnêtement prétendre que sous le joug d'une foule de petits centres d'émission monétaire privés, le système a bien fonctionné. Si c'était le cas, nous n'aurions pas vu disparaître 8 milliards de dollars sur 23 de nos comptes chèque.

Si nos banquiers veulent continuer à commercialiser la fonction essentielle de l'industrie bancaire, le prêt, ce qu'ils peuvent effectuer mieux que le gouvernement, ils doivent être prêts à abandonner la fonction d'émission monétaire qu'ils ne peuvent effectuer aussi bien que le gouvernement. S'ils arrivent à concevoir cela et pour une fois disent « oui » au lieu de « non » à ce qui semble peut-être pour eux une proposition nouvelle, il n'y aura probablement plus d'opposition importante à ce projet.