

Introduction à la Macroéconomie ECO 1502

Cours : Monnaie et système monétaire

Objectifs

Ce chapitre ...

- Décrit les trois principales fonctions de la monnaie.
- Explique le mécanisme de la création monétaire
- Décrit les agrégats monétaires M1 et M2.
- Discute du rôle de la banque central et de la politique monétaire

La monnaie à travers ses fonctions

- La monnaie est l'ensemble de tous les actifs régulièrement utilisés pour l'achat direct de biens et services.

La monnaie à travers ses fonctions

- La monnaie est l'ensemble de tous les actifs régulièrement utilisés pour l'achat direct de biens et services.
- Les trois fonctions de la monnaie :
 - ① Une **réserve de valeur** : La monnaie représente un certain niveau de pouvoir d'achat qui se maintient (plus ou moins) et qui est transférable dans le temps.

La monnaie à travers ses fonctions

- La monnaie est l'ensemble de tous les actifs régulièrement utilisés pour l'achat direct de biens et services.
- Les trois fonctions de la monnaie :
 - ① Une **réserve de valeur** : La monnaie représente un certain niveau de pouvoir d'achat qui se maintient (plus ou moins) et qui est transférable dans le temps.
 - ② Un **moyen de paiement** : Vous pouvez utiliser la monnaie pour acheter des biens et des services.
 - L'alternative est le **troc** : **Échange de biens et services contre d'autres bien et services**. La monnaie permet de régler le problème du troc qui est la « double coïncidence des besoins ».

La monnaie à travers ses fonctions

- La monnaie est l'ensemble de tous les actifs régulièrement utilisés pour l'achat direct de biens et services.
- Les trois fonctions de la monnaie :
 - ① Une **réserve de valeur** : La monnaie représente un certain niveau de pouvoir d'achat qui se maintient (plus ou moins) et qui est transférable dans le temps.
 - ② Un **moyen de paiement** : Vous pouvez utiliser la monnaie pour acheter des biens et des services.
 - L'alternative est le **troc** : **Échange de biens et services contre d'autres bien et services**. La monnaie permet de régler le problème du troc qui est la « double coïncidence des besoins ».
 - ③ Une **unité de compte** : La monnaie offre une unité de comparaison normalisée ce qui permet de prendre des décisions plus éclairées.

En quoi consiste une bonne monnaie ?

Il y a deux caractéristiques fondamentales à une bonne monnaie :

- Une **valeur stable** :

- ① Les premières monnaies prenaient généralement la forme d'un objet durable qui avait une « **valeur intrinsèque** », c'est-à-dire une valeur qui n'est pas nécessairement liée à son utilisation en tant que monnaie. L'idée étant que les biens qui possèdent une valeur intrinsèque conserveront une valeur plus stable.
- ② Toutefois, il n'est pas absolument nécessaire qu'une monnaie ait une valeur intrinsèque. Les billets de banque d'aujourd'hui n'ont aucune valeur intrinsèque.

- Une **commodité** :

- Des pièces d'or aux billets de banque! Avec le temps, la technologie nous a permis d'utiliser des formes de monnaie encore plus pratiques voire dématérialisées.

Monnaie-marchandises et monnaie fiduciaire

- Lors de l'instauration du système monétaire moderne, on pouvait échanger le *papier-monnaie* dans une banque contre un montant précis d'une marchandise déterminée (p. ex. 1 gr. d'or contre 10\$).
- La monnaie indexée sur les cours des marchandises désigne tout type de monnaie, habituellement des billets (mais aussi des pièces), qu'on peut échanger légalement contre un montant fixe d'une marchandise sous-jacente, généralement de l'or.

Monnaie-marchandises et monnaie fiduciaire

- Lors de l'instauration du système monétaire moderne, on pouvait échanger le *papier-monnaie* dans une banque contre un montant précis d'une marchandise déterminée (p. ex. 1 gr. d'or contre 10\$).
- La monnaie indexée sur les cours des marchandises désigne tout type de monnaie, habituellement des billets (mais aussi des pièces), qu'on peut échanger légalement contre un montant fixe d'une marchandise sous-jacente, généralement de l'or.
- **Aujourd'hui, le dollar canadien est garanti par « la bonne foi et le crédit du gouvernement canadien ».**
 - Une **monnaie fiduciaire** est une forme de monnaie comprenant les pièces et les billets de banque et dont la valeur nominale est supérieure à sa valeur intrinsèque : la **confiance** (fiducia en latin) que lui accorde l'utilisateur comme valeur d'échange, moyen de paiement, et donc comme monnaie, repose sur un principe de garantie défendu par la loi (c.-à-d. que la monnaie au Canada a cours légal).

Banques et création de la monnaie

- Le *papier-monnaie* a permis aux banques d'émettre de la monnaie par l'entremise d'un processus que l'on appelle la **service bancaire à couverture fractionnaire**
 - C'est l'une des caractéristiques les plus importantes de notre système financier moderne, bien qu'elle soit intuitivement complexe.
 - **service bancaire à couverture fractionnaire**: système bancaire où les banques conservent en réserves moins de 100% de leur dépôts.
 - A contrario, on parle de **service bancaire à couverture total**: les banques ne font pas de prêts. Dans ce cas, la création monétaire est impossible.
- Pour les banques, la principale façon de faire de l'argent consiste à prêter des fonds et à encaisser les intérêts associés à ces prêts.
 - Les **dépôts à vue** : Les fonds conservés dans des comptes bancaires qui peuvent être retirés sans préavis.

Banques et création de la monnaie

- Les **réserves** sont composées de l'argent comptant que les banques conservent dans leur coffre.
 - En pratique, les banques modernes gardent des réserves sous forme d'argent comptant (coffres et guichets), ou de dépôts à la Banque du Canada.
- **En prêtant des fonds, les banques « créent » de la monnaie!**
- Le **taux de couverture** est le rapport entre le montant des réserves et le montant total des dépôts à vue d'une banque. Supposons, à titre d'exemple, que ce taux est de 10 %.
- Les **réserves souhaitées** représentent le volume des réserves qu'une banque souhaite détenir.
- La réserve excédentaire représente sont les sommes additionnelles au-delà des réserves souhaitées

Banques et création de la monnaie

Les banques « créent » de la monnaie en prêtant les fonds qu'elles ne mettent pas en réserve (c.-à-d., en prêtant ses réserves excédentaires).

Banques et création de la monnaie

La façon la plus simple de se représenter les transactions de la banque consiste à utiliser un outil comptable simple que l'on appelle un compte en T.

Le montant initial est déposé

Actif	Passif
Comptant : 1 000\$	Dépôt : 1 000\$

La banque fait son premier prêt

Actif	Passif
Prêts : 900\$ Réserves souhaitées : 100\$	Dépôt : 1 000\$

Le prêt est déposé à la banque

Actif	Passif
Prêts : 900\$ Nouveau dépôt comptant : 900\$ Réserves souhaitées : 100\$	Dépôt : 1 900\$

La banque prête 90 % de ses Nouveaux dépôts

Actif	Passif
Prêts : 1 710\$ Réserves Souhaitées : 190\$	Dépôt : 1 900\$

Le volume de monnaie a augmenté de 900\$.

Création monétaire: une autre présentation

Pour comprendre l'influence des banques sur l'offre de monnaie, imaginons un modèle simplifié :

- Les billets sont la seule forme de monnaie.
- La quantité totale de billets en circulation est de 100 \$.
- Une personne décide d'ouvrir un compte de banque.

Création monétaire: une autre présentation

Première Banque nationale

Actif		Passif	
Réserves	100,00 \$	Dépôts	100,00 \$

Création monétaire: une autre présentation

- La création de monnaie dans un système à réserves fractionnaires
- Système bancaire à réserves fractionnaires : Système dans lequel les banques ne conservent en réserve qu'une partie des dépôts.
- Coefficient de réserves souhaitées : Fraction des dépôts que les banques conservent en réserve.
 - Dans notre exemple, ce coefficient est de 10%.

Création monétaire: une autre présentation

Première Banque nationale			
Actif		Passif	
Réserves souhaitées	10,00 \$	Dépôts	100,00 \$
Réserve excédentaire	90,00 \$		

Création monétaire: une autre présentation

Première Banque nationale			
Actif		Passif	
Réserves souhaitées	10,00 \$	Dépôts	100,00 \$
Prêts	90,00 \$		

Création monétaire: une autre présentation

Deuxième Banque nationale

Actif		Passif	
Réserves souhaitées	9,00 \$	Dépôts	90,00 \$
↓			
Prêts	81,00 \$		

Troisième Banque nationale

Actif		Passif	
Réserves souhaitées	8,10 \$	Dépôts	81,00 \$
↓			
Prêts	72,90 \$		

Création monétaire: une autre présentation

Dépôt initial	=	100,00 \$
Prêt de la Première Banque nationale	=	90,00 \$ [= $0,9 \times 100$ \$]
Prêt de la Deuxième Banque nationale	=	81,00 \$ [= $0,9 \times 90$ \$]
Prêt de la Troisième Banque nationale	=	72,90 \$ [= $0,9 \times 81$ \$]
<hr/>		
Offre totale de monnaie	=	1 000,00 \$

Création monétaire et multiplicateur monétaire

- **Jusqu'où ce processus peut-il aller ?** La banque continuera à prêter de l'argent et à accepter les dépôts.
- Au fil du temps, la banque crée jusqu'à 900\$ en nouveaux prêts
- Pourquoi 900 \$?
 - Votre dépôt original était de 100\$, et la banque a conservé 10% de ce montant (= 10 \$) en réserves souhaitées.
 - La banque (ou le système bancaire) prête ensuite le reste et récupère tôt ou tard les prêts sous forme de dépôts.

Création monétaire et multiplicateur monétaire

Le **multiplicateur monétaire** est le rapport entre la monnaie engendrée par les activités de prêt du système bancaire et la monnaie créée par la banque centrale. Il est l'inverse du coefficient de réserve (ou taux de couverture)!

$$\text{multiplicateur monétaire} = \frac{1}{\text{taux de couverture}} = \frac{1}{R}$$

Création monétaire et multiplicateur monétaire

- Dans notre exemple avec un taux de couverture de 10%, le multiplicateur $= 1/0,10 = 10$.
- Dans l'exemple, le multiplicateur a permis de transformer les 100\$ d'origine en 1000\$, ce qui représente une création de 900\$ ($=1000\$ - 100\$$) en nouvelle monnaie.
- La taille de la réserve détermine la taille du multiplicateur monétaire.
- L'approximation de cette équation fonctionne tant et aussi longtemps que
 - Les gens ne conservent aucune monnaie sous forme d'argent comptant à l'extérieur des banques.
 - Les banques prêtent autant d'argent que possible au-delà de ce qu'elles doivent conserver en tant que réserves souhaitées.

Mesures de la monnaie

- **La masse monétaire est la quantité de monnaie disponible dans l'économie.** C'est la Banque du Canada (BdC) qui la gère.
- La BdC classe les différents types de monnaie (ou agrégats monétaires) en fonction de leur liquidité.
 - La **base monétaire** : définition la plus étroite de la monnaie et elle représente ce qu'il est possible d'utiliser immédiatement dans les transactions : l'argent comptant et les réserves bancaires conservées physiquement à la Banque du Canada.
 - **M1** : L'argent comptant (monnaie forte) plus le solde de comptes de chèques (dépôts à vue).
 - **M2** : Tout ce qui est inclus dans M1 plus les comptes d'épargne des particuliers et les dépôts à préavis autres que ceux des particuliers.

La gestion de la masse monétaire : la Banque du Canada

- Une banque centrale est une institution qui est chargée de gérer la masse monétaire d'un pays et de coordonner les actions du système bancaire afin de maintenir l'économie en bonne santé.
- Au Canada, la Banque du Canada est la banque centrale. Elle a 6 fonctions :
 - Émission et distribution des billets de banque.
 - Conduite de la politique monétaire en gérant la masse monétaire.
 - Agent fiscal du Gouvernement fédéral.
 - Prêteuse de dernier ressort.
 - Assurer la surveillance réglementaire des systèmes de compensation et de règlement.
 - Gère la réserve de devises étrangères du gouvernement.
- La **politique monétaire** représente les mesures prises par la banque centrale pour gérer la masse monétaire, afin d'atteindre certains objectifs macroéconomiques.

Le fonctionnement de la Banque du Canada

Sa structure :

- La Banque du Canada est dirigée par un conseil d'administration composé d'un gouverneur, d'un premier sous-gouverneur et de douze directeurs indépendants, en plus du sous-ministre des Finances (en qualité de membre d'office n'ayant pas droit de vote).
- Le gouverneur actuel est Monsieur Stephen Poloz, et il a été nommé en 2013.

Le fonctionnement de la Banque du Canada

Sa structure :

- Les membres du conseil d'administration ont des mandats de longue durée (sept ans pour le gouverneur et le premier sous-gouverneur).
- Ce qui leur permet de garder leur indépendance vis-à-vis des milieux politiques.
- En accordant un degré élevé d'indépendance à la Banque du Canada, on permet aux membres du conseil d'administration d'échapper aux pressions politiques.
- **Principe d'indépendance: Le Ministère des Finances est responsable de la politique fiscale et la Banque du Canada est responsable de la politique monétaire.**

Le fonctionnement de la Banque du Canada

L'élaboration des politiques par la Banque du Canada :

- Que signifie "gérer la politique monétaire au profit du pays ?"
- Le mandat de la Banque du Canada vise à :
- **" préserver la valeur de la monnaie en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible "**
- En février 1991, la Banque du Canada a établi une trajectoire de réduction du taux d'inflation (telle qu'elle est mesurée par l'IPC).

Le fonctionnement de la Banque du Canada

L'élaboration des politiques par la Banque du Canada

- L'utilisation d'une **cible d'inflation** en tant que cadre de politique monétaire a permis :
 - D'assurer un ancrage nominal pour la politique monétaire
 - De façonner les attentes du marché en lien avec l'inflation future.
- **Actuellement, cette cible est fixée à 2 %, donc à mi-chemin de l'intervalle cible de 1 à 3 %.**
 - Cette cible est sujette à examen tous les cinq ans
- L'objectif est d'assurer un environnement de prix stable à moyen terme.

Outils de la politique monétaire

- Pour atteindre sa cible de contrôle de l'inflation, la Banque du Canada **gère la masse monétaire**.
- Pour ce faire, la Banque du Canada peut compter sur un certain nombre de mécanismes.
 - Les **réserves obligatoires** : Une réglementation qui fixe la fraction minimale des dépôts que les banques sont tenues de garder en réserve. Cette mesure a été abolie au Canada en 1992.
 - Les **opérations sur le marché libre (" open-market ")** : Les ventes ou les achats d'obligations d'État par une banque centrale, auprès de banques commerciales, sur le marché libre.

Outils de la politique monétaire

Dans quelle mesure les opérations sur le marché libre influent-elles l'économie ?

- Quand la banque centrale **vend des obligations à une banque**, celle-ci paye la transaction avec la monnaie qu'elle gardait en dépôt à la banque centrale
- Il s'ensuit une diminution des réserves de la banque, et donc de sa capacité de faire des prêts ce qui ralentit le taux de croissance de la masse monétaire.
- Il s'agit d'une façon importante d'assurer la conduite de la **politique de contraction monétaire, une politique comprenant des mesures destinées à réduire la masse monétaire et à abaisser la demande globale.**

Outils de la politique monétaire

Dans quelle mesure les opérations sur le marché libre influent-elles l'économie ?

- La banque centrale peut aussi **acheter des obligations d'État pour mener une politique monétaire expansionniste**, qui comporte des mesures permettant d'accroître la masse monétaire afin de stimuler la demande globale.
- Quand la banque centrale achète des obligations auprès d'une banque, elle paye ces obligations en augmentant le dépôt de la banque dans la banque centrale, ce qui augmente les réserves de la banque qui vient de vendre.

Outils de la politique monétaire

- La Banque du Canada décrit rarement ses politiques en termes de modifications de la masse monétaire, préférant de plutôt **mettre l'accent sur les taux d'intérêt**.
- La Banque du Canada annonce une « cible » pour **le taux de financement à un jour (huit fois par année à date fixe)**, qui **représentent le taux d'intérêt auquel les banques décident de se prêter entre elles des réserves détenues à la Banque du Canada, généralement pour une journée**.

Outils de la politique monétaire

- La Banque du Canada décrit rarement ses politiques en termes de modifications de la masse monétaire, préférant de plutôt **mettre l'accent sur les taux d'intérêt**.
- La Banque du Canada annonce une « cible » pour **le taux de financement à un jour (huit fois par année à date fixe), qui représentent le taux d'intérêt auquel les banques décident de se prêter entre elles des réserves détenues à la Banque du Canada, généralement pour une journée**.
- Comment la Banque du Canada influe-t-elle sur le taux de financement à un jour ? Avec des opérations du marché libre.
 - En vendant des obligations, le taux de financement à un jour augmente.
 - En achetant des obligations, le taux de financement à un jour diminue.

Effets économiques de la politique monétaire

- La politique monétaire influe principalement sur l'économie en modifiant les taux d'intérêt.
- Ces modifications peuvent rendre les emprunts et les prêts plus ou moins attrayants, ce qui peut avoir un effet important sur l'économie.

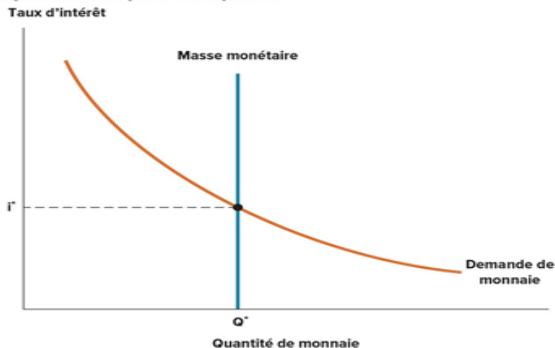
Effets économiques de la politique monétaire

Le modèle de la préférence pour la liquidité stipule que la quantité de monnaie que les personnes veulent détenir est fonction du taux d'intérêt.

- Dans ce modèle, la courbe de la demande de monnaie est négative.
- L'offre de monnaie est fixée par la Banque du Canada et reflète la direction de la politique monétaire.

Effets économiques de la politique monétaire

Le modèle de la préférence pour la liquidité

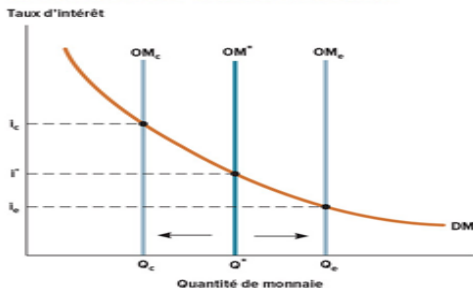


Le modèle de la préférence pour la liquidité illustre la relation de base entre la masse monétaire et la demande de monnaie. Dans ce modèle, on suppose que seule la Banque du Canada fixe la masse monétaire. La pente de la courbe de la demande de monnaie est négative en fonction du taux d'intérêt. Quand les taux d'intérêt sont élevés, la demande de monnaie est peu élevée, mais quand les taux d'intérêt baissent, la demande de monnaie augmente.

Effets économiques de la politique monétaire

Ce modèle explique comment la Banque du Canada contrôle les taux d'intérêt.

Les déplacements sur la courbe de la masse monétaire



Un déplacement vers la droite sur la courbe de l'offre de monnaie (augmentation de la masse monétaire) représente une politique monétaire expansionniste (désignée par la lettre « e »). Il en résulte une quantité supérieure de monnaie dans l'économie et une baisse des taux d'intérêt. Un déplacement vers la gauche sur la courbe traduit une politique de contraction monétaire (désignée par la lettre « c ») et représente une diminution de la masse monétaire. Il en résulte une quantité moindre de monnaie dans l'économie, et des taux d'intérêt plus élevés.

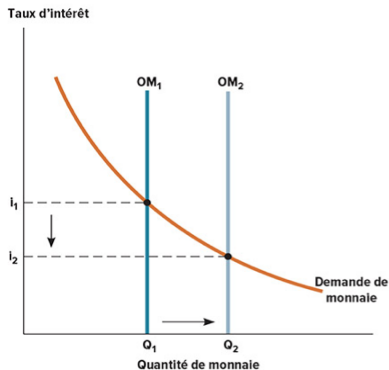
Politique monétaire expansionniste

- Une politique monétaire expansionniste conduit à une augmentation de l'offre de monnaie et une baisse des taux d'intérêt.
- Une politique monétaire de contraction conduit à une diminution de l'offre de monnaie et une augmentation des taux d'intérêt.

Politique monétaire expansionniste

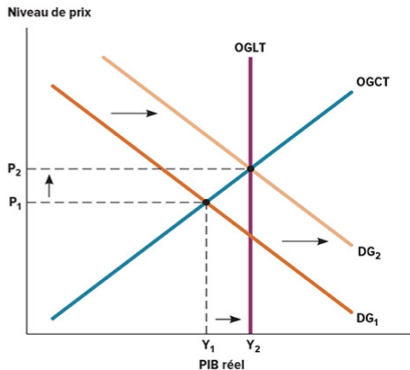
La politique monétaire expansionniste

A) Politique monétaire expansionniste



La politique monétaire fait baisser les taux d'intérêt et augmente le niveau de monnaie dans l'économie.

B) Politique monétaire expansionniste et modèle de la demande et de l'offre globales



Par conséquent, les gens dépensent et empruntent davantage, ce qui augmente la demande globale. Dans ce cas-ci, la politique monétaire a été en mesure de sortir l'économie de la récession.

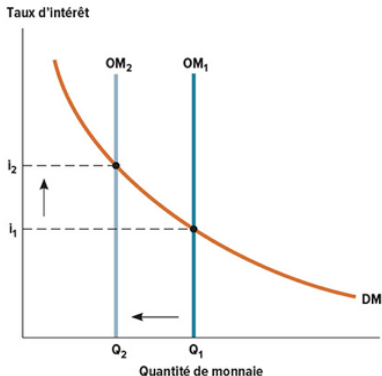
Politique monétaire expansionniste

- En **période de récession**, une politique monétaire expansionniste réduit les taux d'intérêt.
- Les prêts coutent moins cher et il y a moins d'incitation à économiser.
- La demande globale se déplace vers la droite.
- Les prix et la production (PIB réel) augmentent.

Politique de contraction monétaire

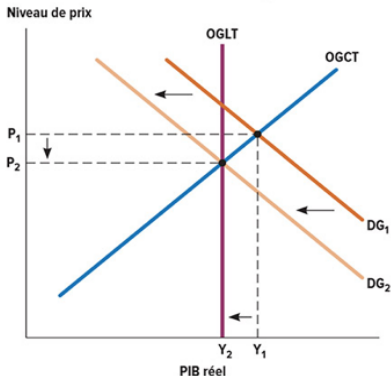
La politique de contraction monétaire

A) Politique de contraction monétaire



La politique de contraction monétaire fait baisser la masse monétaire et augmente les taux d'intérêt.

B) Politique de contraction monétaire et modèle de la demande et de l'offre globales



La réduction de la masse monétaire peut ralentir l'économie quand elle surchauffe.

Politique de contraction monétaire

- En **période de surchauffe**, une politique de contraction monétaire conduit à une augmentation des taux d'intérêt.
- Les prêts coûtent plus cher et les gens économisent davantage.
- La demande globale se déplace vers la gauche.
- Les prix et la production (PIB réel) diminuent.

Effets économiques de la politique monétaire

Les exemples ci-dessus de politique monétaire illustrent comment la politique monétaire peut fonctionner dans les situations idéales, mais il est rare que tout se déroule aussi parfaitement.

Défis

- La Banque fait face à des délais
 - Plusieurs mois peuvent s'écouler avant que les effets escomptés se produisent.
 - La politique peut aggraver la situation économique.

Avantages

- La Banque n'a pas besoin d'attendre que les politiciens arrivent à un consensus.
- La Banque est composée d'éminents décideurs politiques et économiques.
 - C'est leur travail de s'assurer de bien comprendre les nuances de l'économie globale afin d'appliquer la politique appropriée en temps opportun.

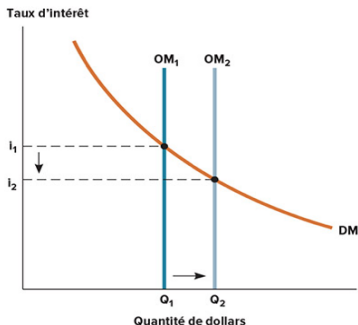
Retour au marché des fonds prêtables

- Qu'est-il arrivé au marché des fonds prêtables ?
- Des taux d'intérêt inférieurs (politique monétaire expansionniste) ne créeraient-ils pas une pénurie de fonds prêtables, alors que la demande des emprunteurs a augmenté et que l'offre provenant des épargnants a diminué ?
- **Il semble que nous ayons deux modèles bien distincts pour décrire le fonctionnement du monde :**
 - La banque centrale détermine les taux d'intérêt en gérant l'offre et la demande de monnaie.
 - L'ensemble du marché détermine les taux d'intérêt en interaction avec les emprunteurs et les épargnants.

Retour au marché des fonds prêtables

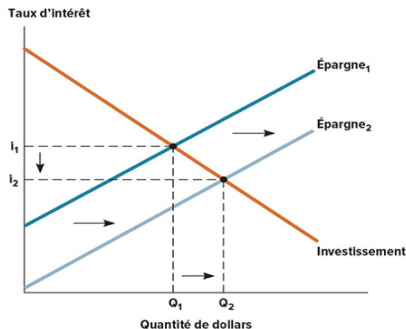
La comparaison du modèle de la préférence pour la liquidité et du marché des fonds prêtables

A) Modèle de la préférence pour la liquidité



Dans le modèle de la préférence pour la liquidité, une baisse du taux d'intérêt cible décidée par la Banque du Canada entraîne un déplacement vers la droite sur la courbe de la masse monétaire, augmentant ainsi la quantité de monnaie dans l'économie.

B) Marché des fonds prêtables



Bien que la mécanique soit légèrement différente, on observe un effet similaire dans le marché des fonds prêtables. La réduction des taux d'intérêt et l'expansion de la production entraînent une augmentation de l'épargne, ce qui se manifeste par un déplacement de la courbe vers la droite.

Notes