

## Chapitre 3 – La monnaie et la création monétaire

(cours du mardi 14/04/15)

### Introduction

monnaie : 3 fonctions + une qualité intrinsèque.

La monnaie sert :

- comme unité de compte (pour décrire les prix)
- un intermédiaire des échanges (diminuer le coût des transactions (si on n'avait pas de monnaie, on aurait dû faire du troc))
- de réserve de valeur autrement dit à transférer du pouvoir d'achat dans le futur.

Par définition, la monnaie est liquide.

La liquidité : mesure la facilité avec laquelle un actif peut être transformé en moyen de paiement et donc par construction, la monnaie est le plus liquide des actifs.

(sinon un autre actif que l'on veut transformer en actif nous coûte des frais/du temps, obligations, actions, immobilier (pas du tout liquide))

Les premières monnaies que l'on a utilisées sont des « monnaies-marchandises » (soie en chine, beurre en norvège etc. puis finalement or(++) et argent)

### ***problèmes :***

- 1) deux prix, deux évaluations de mesures conflictuelles (or/argent) et « parité officielle des pièces d'or »
- 2) à la fois de l'or et de l'argent utilisés

### **Loi de GRESHAM**

*« La mauvaise monnaie chasse la bonne »*

#### *Etape 1 :*

Tout l'or a été thésaurisé (sous son matelas coffre-fort etc) et il y a eu que l'argent qui circulait.

Monnaie marchandise pas du tout pratique d'où l'apparition des billets : reconnaissance des réserves (de dettes sur des bouts de papier et livrer que des soldes) (en banque).  
+ pratique.

Premier exemple de monnaie papier en France : fin du XVIIIe s. et s'appelait « l'assignat » ( émis en 1793 pour la première fois et a complètement perdu de sa valeur après dix ans). Il ne faut pas émettre plus de papier que de marchandises, bcp + de billets que de réserves d'or ou d'argent.

(on a fait marcher la planche à billets, guerres à financer etc.)

Antérieures créations de ce genre de système notamment en Suède ou aux Pays-Bas.

Etape 2 : on va émettre un nombre de billets  $>$  celui correspondant au montant total des dépôts de métal précieux. (= billets supplémentaires pour pouvoir accorder des prêts). Les billets de banque sont une véritable monnaie qui s'ajoute à la monnaie métallique. (Suède au XVII<sup>e</sup> s.)

De façon raisonnable => une bonne idée.

Augmenter ni trop peu ni pas assez le nombre de billets : si strictement égal, eh bien la quantité de monnaie dépendra de la découverte des mines d'or ou mines d'argent, il vaut mieux qu'elle dépende des projets économiques.

On émettait des billets de quantité plus importante que les réserves qu'on a...etc. Débats...

A savoir : la monnaie (un billet de banque en euros) a cours légal (obligé d'accepter ça en moyen de paiement) (In english « FIAT MONEY » (décret monnaie)).

1<sup>er</sup> intérêt : on déconnecte la valeur de la monnaie de la valeur de marchandise.

2<sup>nd</sup> intérêt : le financement des projets nouveaux d'investissement n'est plus assujéti à l'épargne formée au cours de la période. Les banques prêtent

des sommes qui viendront ensuite se déposer sur leurs comptes elles font des paris sur des projets d'investissement et ces paris sont fondés sur une évaluation spécifique de la qualité des projets.

Banque maintenant est un énorme système d'information (qualité des projets etc. elles ont le droit de créer de la monnaie, donc important qu'elles aient de bonnes informations).

## I) Le principe de la création monétaire

### 1) Les trois sources de la création monétaire

→ devises étrangères = les concours sur l'extérieur

→ les concours à l'économie (l'activité économique) : les ménages et les entreprises.

→ les concours aux administrations publiques

### **Définition du seignuriage :**

Différence entre la valeur faciale de la monnaie et son coût de fabrication.  $\approx$  création monétaire.

### 2) Cas d'une seule banque

Elle a le droit de fabriquer des billets et ceux-ci ont cours légal.

Bilan

Actif	Passif
Concours sur l'extérieur : +400	Billets : +15 c° M.X : +400 c° Mme Y : +200 - 15
Coucours sur APU : +3000	C° des APU : +3000
Concours à l'économie = +1000 -50	c° sur entreprise Z = +1000 -200 - 50

Exemple :

- 1) accord d'un crédit de 1000 à Z = la banque crée 1000 de monnaie.
  - 2) Z paie Mme Y de 200. Ici, il n'y a pas création monétaire.
  - 3) Mme Y retire 15 en billets. Il n'y a pas de création monétaire.
  - 4) La banque accorde un crédit de 3000 à l'État pour construire une route. Il y a 3000 de création monétaire.
  - 5) M.X apporte 400 \$ à convertir en euros. Il y a 400 de création monétaire.
- 

6) l'entreprise Z rembourse 50 sur son crédit. Il y a destruction monétaire de 50.

### **3) Une banque centrale et une banque commerciale**

On introduit une hiérarchie entre les banques, une banque de premier rang (centrale) et une banque de second rang (commerciale). Hiérarchie entre les banques car hiérarchie entre les monnaies créées.

La monnaie créée par la banque centrale (intrinsèque à sa définition) est différente des autres. Pourquoi ?

→ Parce que la Banque Centrale a le monopole d'émission des billets et donc seule la monnaie Banque Centrale a cours légal et seule cette monnaie

va être utilisable pour les paiements interbancaires. L'idée est simple, c'est que nul ne peut payer avec sa propre dette or la monnaie créée par une banque est une reconnaissance de dette. Donc dans le cas d'une banque, sa propre monnaie ne constitue pas comme paiement pour une autre banque. Il va y avoir une monnaie scripturale par banque qui devra être convertie au taux de 1 pour 1 en monnaie Banque Centrale...

Exemple :

→ 1 BC et 1 BCOM

BC : Banque de 1<sup>er</sup> rang. (+ de pouvoir que les autres)  
La monnaie créée par la BC s'appelle « base monétaire » ("high power money").

### Bilan de la Banque Centrale

Actif	Passif
Concours sur l'extérieur :	Billets : +200(7)
	Compte de BCOM : -200 (7) + 800 (8)
Coucours sur APU : +800(8)	

Concours à l'économie :	

### Bilan de la Banque Commerciale

Actif	Passif
Concours sur l'extérieur : +400	Compte M. X : +400 -200(7) Compte Mme Y : +200 -15 Compte entreprise Z : +1000 -200 -50
Concours/aux APU (crédits aux APU et titres APU) : +3000 -800(8)	Compte APU : +3000
Concours à l'économie : +1000 -50  Compte à la BC : -200 (7) +800(8)	



Billets : -15 +200(7) -200(7)	
----------------------------------	--

Opérations :

- 1) accord d'un crédit de 1000 à Z = la banque crée 1000 de monnaie.
- 2) Z paie Mme Y de 200. Ici, il n'ya pas création monétaire.
- 3) Mme Y retire 15 en billets. En se disant que la banque commerciale a déjà les billets, pas de création monétaire.
- 4) La banque accorde un crédit de 3000 à l'État pour construire une route. Il y a 3000 de création monétaire.
- 5) M.X apporte 400 \$ à convertir en euros. Il y a 400 de création monétaire.
- 6) l'entreprise Z rembourse 50 sur son crédit. Il y a destruction monétaire de 50.
- 7) M.X retire 200 en liquide mais la Banque Commerciale n'a pas les billets en caisse.
- 8) La BCOM n'a pas de sous sur son compte à la Banque Centrale, elle cherche à s'en procurer. Pour cela, elle cède des bons du trésor à la Banque Centrale pour une valeur de 800 (sous la forme de prise en pension etc mais on simplifie).

Les Bons du Trésor : reconnaissance de dettes de l'État, titres de créances. (Obligations d'état si +=7 ans). L'État fait ça dans les marchés financiers.

#### **4) Une banque Centrale et plusieurs banques commerciales**

BNP		LCL	
Actif	Passif	Actif	Passif
Concours/ l'ext :	C° M.X : (1a) +200	Concours/ l'ext :	C° Mme Y : (1a) -200
concours/les APU :		concours/les APU :	
concours à l'éco :	C° ent Z :	(1b) -200 (bons du trésor)	
Compte à la BC : (1a)+200		concours à l'éco :	
Billets :		Compte à la BC : (1a)-200 (1b)+200	
		Billets :	

Opérations :

1) Mme Y veut faire un virement à M. X de 200

a) le crédit lyonnais à la somme correspondante à la BC. On a détruit 200 de crédit lyonnais et on a créé 200 de BNP.

b) le crédit lyonnais n'a pas l'argent à la BC.

### Bilan de la Banque Centrale

Actif	Passif
Concours sur l'extérieur :	Billets : +200(7)  Compte de BNP : +200 (1a)  Compte du LCL : +200(1b) -200 (1a)
Coucours sur APU : +200(1b)	
Concours à l'économie :	

## **5) Répartition de la création monétaire / source**

concours/ext  $\approx 5 \%$

concours /APU  $\approx 20 \%$

concours/eco (menages + entreprises)  $\approx 75 \%$

## **II) Le principe du multiplicateur de crédit**

Quelle quantité de monnaie une banque commerciale peut-elle créer ?

Cette quantité dépend de la proportion de monnaie Banque Centrale que les banques commerciales sont obligées de détenir par rapport au dépôt parce qu'elles doivent faire face aux virements par rapport aux autres banques + retraits clients. Elles sont obligées d'en détenir pour assurer leur liquidité et par obligation réglementaire (réserve obligatoire).

On note :

-b : la proportion de retraits de billets ou de virement/un dépôt.

-r : le tau des réserves obligatoires.

Situation :

La banque commerciale 1 reçoit 100 euros de dépôts en monnaie BC.

$\Delta B = 100 \rightarrow \Delta D = (1-b).\Delta B$  en dépôts.

Question :

Quelle quantité de crédit peut-elle accorder en tout ?

1<sup>er</sup> tour : Elle doit constituer des réserves obligatoires de taux  $r$ . Il lui reste donc  $(1-b)(1-r)\Delta B$  en monnaie BC disponible pour accorder des nouveaux crédits.

2<sup>ème</sup> tour : Elle accorde ce crédit de  $(1-b)(1-r)\Delta B$   
Le client laisse sur son compte  $(1-b)^2(1-r)\Delta B$   
La Banque commerciale doit constituer des réserves.  
Il ne leur reste donc que  $(1-b)^2(1-r)^2\Delta B$  de monnaie pour accorder un nouveau crédit.

3<sup>ème</sup> tour : et ainsi de suite...

Remarque : On parle de multiplicateur de crédit, mais on calcule le total des dépôts engendrés par  $\Delta B$ .

$$\begin{aligned}\text{Total} &= (1-b)\Delta B + (1-b)^2(1-r)\Delta B + (1-b)^3(1-r)^2\Delta B + \dots \\ &= (1-b)\Delta B [1 + (1-b)(1-r) + (1-b)^2(1-r)^2 + \dots]\end{aligned}$$

(  $\sum$  de la suite de raison  $|(1-b)(1-r)| < 1$  )

$$\text{Total} = (1-b)\Delta B * (1 / 1 - (1-b)(1-r) )$$

$$\text{Total} = (1-b)\Delta B / (b + r - br)$$

$$\text{Total} = \Delta D / (b+r - br)$$

$1/b+r - br$  est appelé le multiplicateur de crédit.

nb : c'est un diviseur de crédit + qu'un multiplicateur de crédit.

Dans la pratique, le mécanisme a lieu en sens inverse.

Les Banques commerciales décident des crédits à accorder compte tenu des coûts auxquels elles peuvent se procurer la monnaie BC et une fois que les crédits sont accordés, elles font la division pour savoir quelle quantité de monnaie Banque Centrale elles doivent se procurer.

### **Voir feuille photocopiée pour III et IV**

#### **III) Les Agrégats monétaires**

(voir feuille photocopiée associée)

La monnaie peut avoir une définition + ou – stricte.

Ce qu'on appelle agrégat monétaire c'est l'ensemble des définitions de la monnaie.

+ stricte :  $m^0$ , pièces et billets en circulation.

#### **IV) Quelques notions sur la politique monétaire**

notes : M exogène décidé par les autorités... (chapitre 2 à rattraper).

Zone euro : EUROSISTEM (+BC) pour la France aimerait quand même décider elle-même de la politique monétaire.

Donc elle décide directement ou indirectement de la quantité de monnaie qui circule. Pour cela, elle met en œuvre la politique monétaire.

Objectif final de cette politique monétaire : maintenir le taux d'inflation  $\leq 2\%$  ( Inflation in the euro area – commencement en 99, crise de 2008, on est revenus un peu au dessus de 2 (pétrole), maintenant on est redescendus à 1/2 voire 0...(prix du pétrole a re baissé)).

Objectifs intermédiaires de deux grands types :

- suivre des indicateurs avancés de l'inflation (hausse de prix, de biens intermédiaires, de matière première...)
- suivre l'évolution du volume de M3 (agrégat monétaire).

Instruments de politique monétaire pour atteindre ces objectifs :

réserves obligatoires (taux de 10% en 90 et ajd  $\sim 0\%$  car politique monétaire expansionniste) + les taux directeurs au jour le jour (le taux auquel la BC prête de la monnaie BC aux Banques commerciales pour 24H/7J).

3 taux directeurs : taux plafond (obligés de donner si une banque vient demander de l'argent), plancher (minimal (négatif) accepte vos liquidités mais préfère faire en sorte que les Banques COM n'en laissent pas chez eux) auquel la BC est et le taux directeur (taux

qui correspond à des procédures d'appel d'offres entre la BC et les BCOM – procédure habituelle d'offre de monnaie (type dans les exos, bons du trésor etc)).

Politique monétaire extrêmement expansive : taux tellement bas (proche de 0) que les banques préfèrent laisser leurs liquidités à la BC plutôt que de financer de nouveaux projets etc d'où le terme de « trappe à liquidité ».

sauf que taux ~ taux à une semaine, 10 jours, 1 an etc  
taux long nous permettraient donc peut-être d'échapper à cette trappe à liquidité ?

Mais les taux longs sont encore en train de baisser (taux 15-20 ans moins de 2%)

Par ailleurs, l'Eurosystème fournit énormément de liquidités au marché (augmente énormément la masse monétaire à des coûts très faibles) → politique énormément expansionniste, on est quasiment dans la trappe à liquidités.

Pour relancer la conjoncture : politique budgétaire (parce que monétaire pas possible) sauf que coincé parce qu'on n'a pas de marge de manœuvre.  
(on n'a pas vu la politique budgétaire dans ce cours, cette année...).



Examen :

Questions de cours et exercices.

Beaucoup de cours du coup.

Exercices politique monétaire.