

Chapitre 3: la politique monétaire



Objectif de la séance

- ✓ Comprendre le rôle de la monnaie dans l'économie
 - Théorie quantitative de la monnaie
 - L'un des débats centraux en macroéconomie : neutralité de la monnaie vs. illusion monétaire
- ✓ Comprendre le rôle d'une banque centrale
- ✓ Détailler les instruments de politique monétaire
- ✓ Discuter l'efficacité de la politique monétaire

Introduction

- ✓ La monnaie est au cœur du fonctionnement de nos sociétés, Elle y occupe une place :

Centrale

Toute transaction se règle en monnaie

Particulière

Ni un bien de consommation
Ni un bien d'investissement

- ✓ C'est un bien d'échange : massivement accepté, immédiatement et sans coût. C'est un des mécanismes essentiels du lien social.
- ✓ Son coût de production est totalement négligeable au regard de sa valeur

1. Définition et rôles de la monnaie

1.1. Qu'est-ce que la monnaie ?

« La monnaie, c'est comme un éléphant, on sait quand elle est là mais on ne sait pas trop la définir ! »

Joan Robinson, économiste (1903-1983).

- ✓ La monnaie est un bien ambivalent :
 - Un bien privé (une offre, une demande, un prix) / un bien collectif (indispensable au bon fonctionnement des échanges, la monnaie est un bien d'intérêt général).
 - Un bien exclusif et rival (la monnaie que je détiens m'appartient et prive les autres de son usage) / un bien réseau (son bon usage dépend de ce qu'en font les autres).
 - Un bien économique / un bien historique / un bien social / un bien politique (symbole fort de souveraineté).

1. Définition et rôles de la monnaie

1.2. A quoi sert la monnaie ?

Faute d'une définition claire sur la nature de la monnaie, adoptons une définition fonctionnelle.



La monnaie sert à :

- **Exprimer les prix** : un étalon ;
- **Faciliter les échanges** : un intermédiaire des échanges ;
- **Conserver la richesse** : une réserve de valeur.

1. Définition et rôles de la monnaie

1.2. A quoi sert la monnaie ?

Il en découle les 3 fonctions de la monnaie :

1. **Unité de compte :**

La monnaie est un étalon de mesure, un instrument de comparaison des prix de biens et services hétérogènes ;

2. **Intermédiaire des échanges :**

La monnaie est un instrument de paiement permettant d'acquérir n'importe quel bien ou service. Le meilleur de tous car la monnaie = liquidité parfaite.

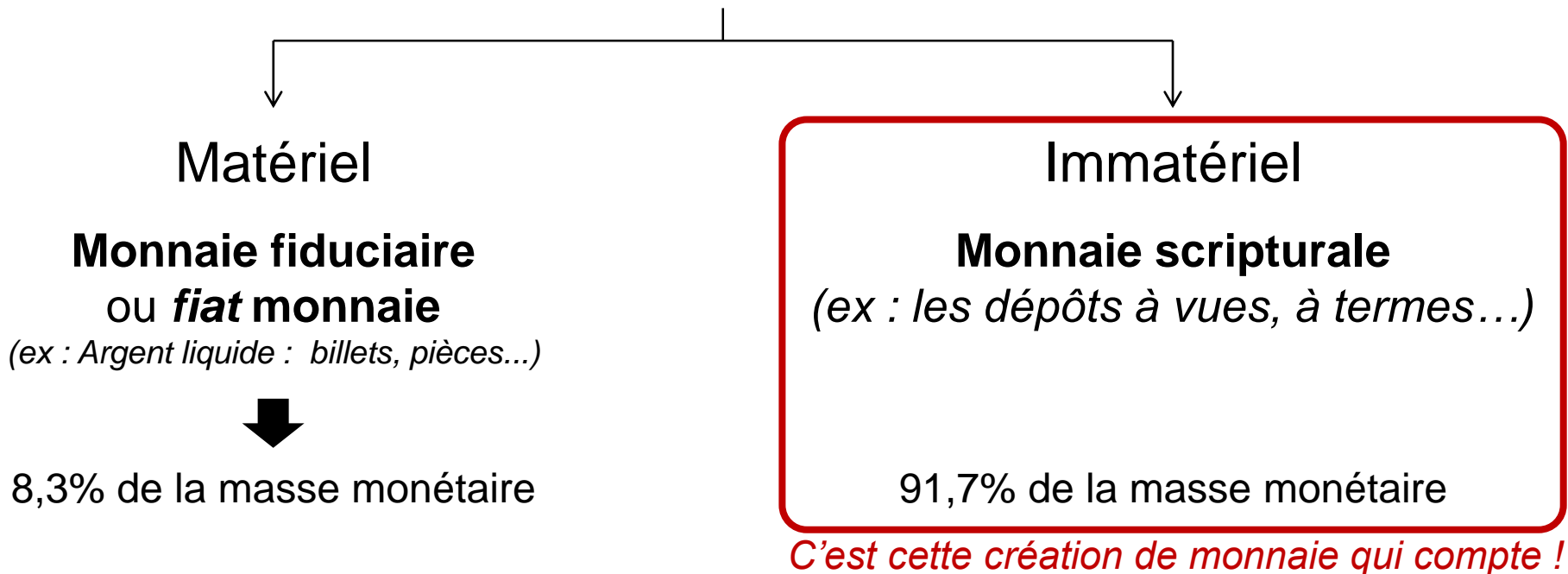
3. **Réserve de valeur :**

La monnaie est un instrument de conservation de la richesse (actif de patrimoine). Lien entre le présent et l'avenir.

1. Définition et rôles de la monnaie

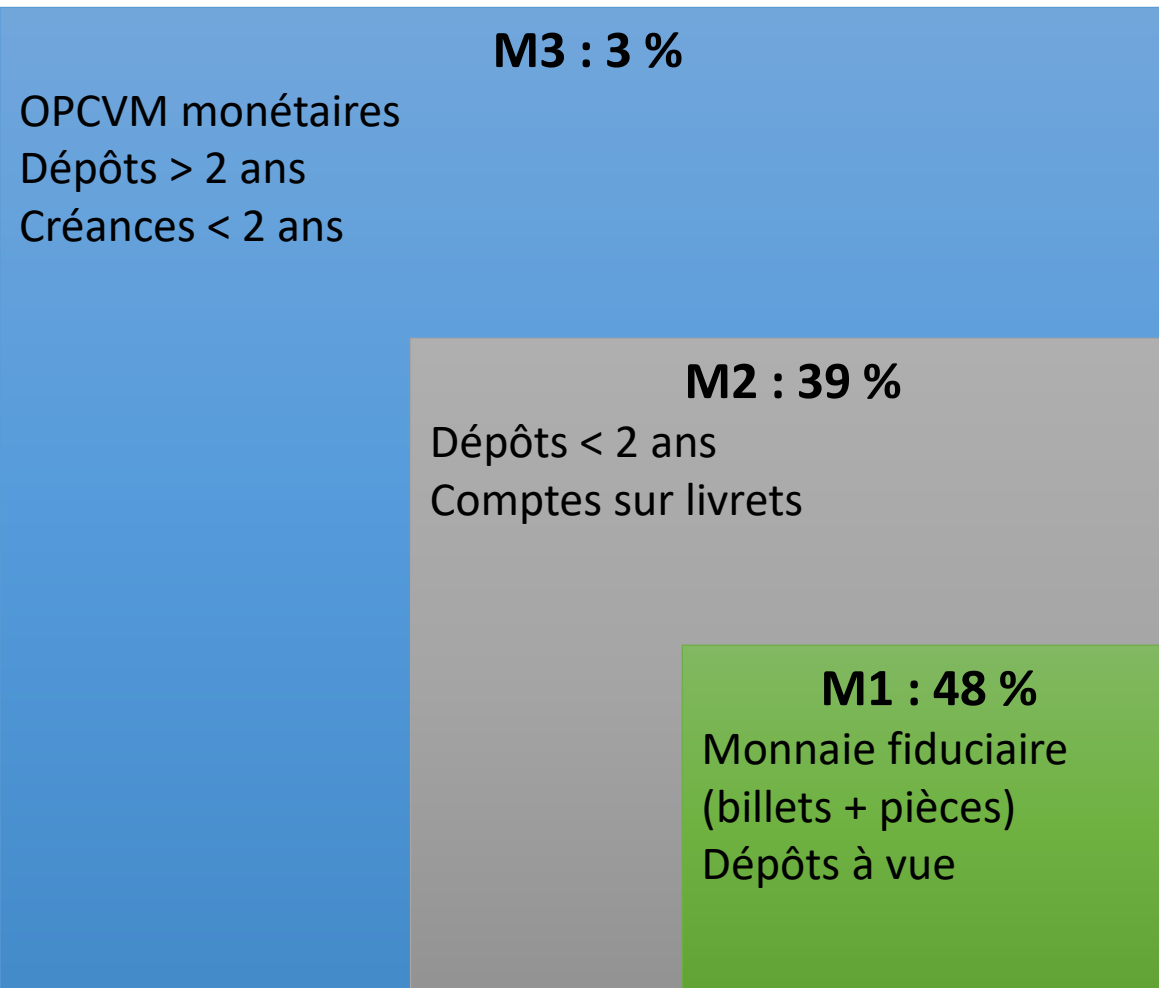
1.3. Les formes de la monnaie

- Elle fut une marchandise ayant une valeur intrinsèque
Monnaie-marchandise.
(ex : Coquillages, sel, bétail, cigarettes... or.)
- Elle est désormais un **signe**, basé sur la confiance



2. L'offre de monnaie

2.1. Définition de l'offre de monnaie



Les agrégats monétaires sont des indicateurs statistiques qui regroupent dans des ensembles homogènes les moyens de paiement détenus par les agents sur le territoire national.

M1 : base monétaire

M2 : l'épargne des ménages

M3 : l'épargne des entreprises

2. L'offre de monnaie

Pourquoi l'offre de monnaie augmente-t-elle ?

4 situations apparaissent où l'offre de monnaie MS peut augmenter :

1. Lorsque les banques choisissent de détenir moins de liquidités.

Utilisation croissante d'autres moyens de paiement comme le chèque ou la carte de crédit. Comme les ménages utilisent moins la monnaie fiduciaire, les banques vont utiliser ces réserves pour accorder plus de crédits ou faire d'autres placements.

2. Lorsque les ménages et les entreprises décident de détenir moins de liquidités.

La monnaie fiduciaire est transformée en dépôts, donc à une augmentation des réserves pour les banques qui peuvent accorder plus de crédits.

2. L'offre de monnaie

Pourquoi l'offre de monnaie augmente-t-elle ?

3. Lorsqu'il y a un afflux de monnaie à l'étranger.

Lorsque le taux de change rend les produits européens plus compétitifs, les ménages et les entreprises étrangères achètent des produits européens en euros que les banques européennes récupèrent.

4. Lorsqu'il y a un déficit du secteur public.

Un déficit apparaît lorsque les dépenses de l'Etat sont supérieures à ses revenus. Pour être en mesure de payer leurs débiteurs, les gouvernements ont recours à des emprunts d'Etats que les banques achètent. Le remboursement de ces emprunts a pour effet d'augmenter la masse monétaire, de la même manière que lorsqu'une banque accorde un crédit à un ménage.

2. L'offre de monnaie

Offre de monnaie et taux d'intérêt

Deux grandes situations :

1. Une offre de monnaie exogène :

Une théorie monétaire simple qui fait l'hypothèse que l'offre de monnaie est totalement indépendante des taux d'intérêt. On dit que l'offre de monnaie est exogène et ne dépend que des choix du gouvernement et de la banque centrale en fonction des besoins de liquidités.

2. L'offre de monnaie

Offre de monnaie et taux d'intérêt

2. Une offre de monnaie endogène :

Une formulation plus sophistiquée de l'offre de monnaie consiste à lier les quantités de monnaie aux taux d'intérêt. Cette relation croissante peut s'expliquer de 3 manières :

- Elle peut provenir des crédits que les banques octroient à leurs clients ;
- Des taux d'intérêts élevés incitent les ménages à placer leurs liquidités pour des périodes relativement longue (la liquidité de ces dépôts devient ainsi moins importante), ce qui permet aux banques de réduire leur coefficient de liquidité et d'offrir leur excédent de monnaie ;
- Un taux d'intérêt plus élevé attire des épargnants étrangers. Donc plus de dépôts et des crédits supplémentaires.

2. L'offre de monnaie

Le contrôle de l'offre de monnaie par les banques centrales

Outils de Contrôle monétaire de la banque centrale

Opérations d'open-market

Achat ou vente d'actifs non monétaires (obligations) prenant place entre le secteur bancaire et la banque centrale

Opérations d'open-market au comptant

Achat ou vente qui ne prévoit pas l'opération inverse (au comptant)

Taux de refinancement (Taux d'escompte aux Etats-Unis)

La banque centrale d'une économie fixe le taux d'intérêt auquel elle est prête à faire des prêts aux banques

Ceci est une action sur les taux de court terme

Réserves obligatoires

Réglementations relatives au montant minimum de réserves qu'une banque doit détenir relativement aux dépôts

Opérations conventionnelles

Les outils de la politique monétaire

1. La politique d'open market

- ☐ Achat ou vente de créances auprès des banques.
- ☐ Généralement, il s'agit de titres de dettes publiques (telles que des bons du trésor) et d'actifs très liquides.
- ☐ Quand la BCE achète des titres, la quantité de monnaie augmente, quand elle vend des titres, la quantité de monnaie diminue.

2. Fixation des taux d'intérêt directeurs

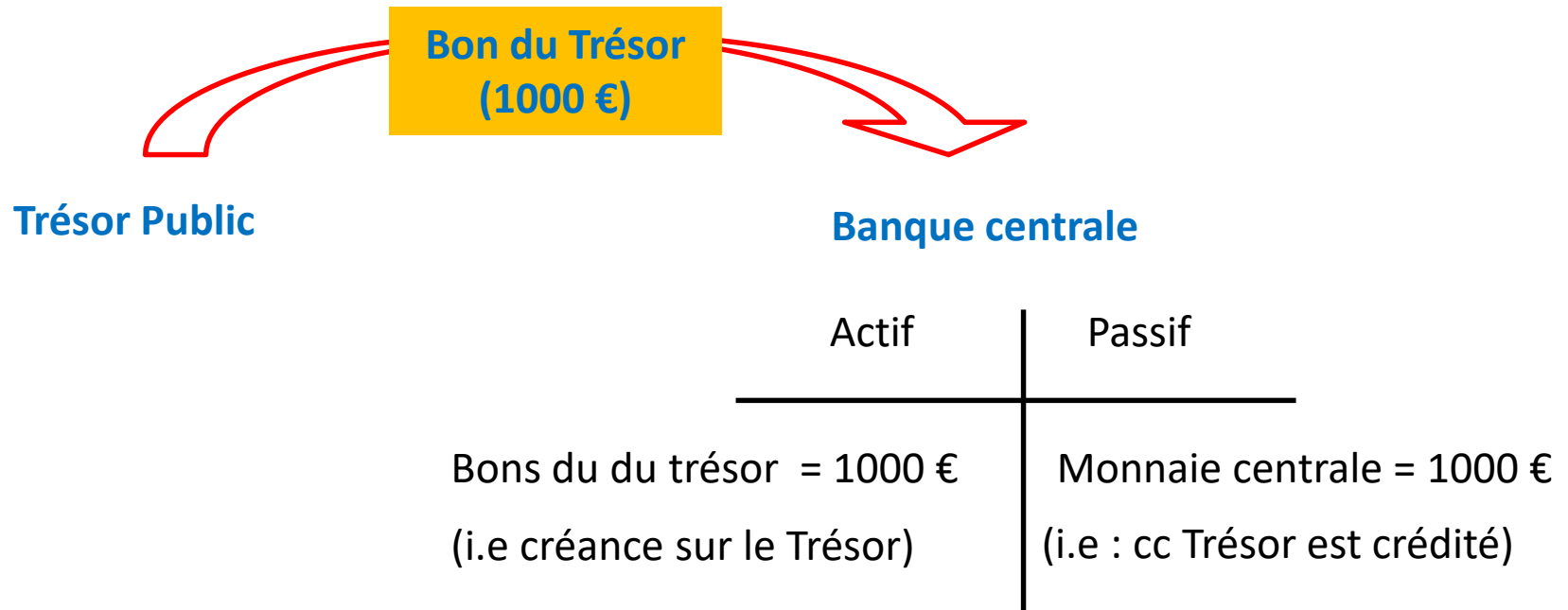
- ☐ Taux de refinancement.
- ☐ En Europe, taux au jour le jour (Eonia) et à CT (Euribor).
- ☐ Lien : [Taux interbancaires, Banque de France](#)

3. Ratio de réserves obligatoires (permet de jouer sur le multiplicateur monétaire)

- ☐ Peu utilisé par la Fed ou la BCE.

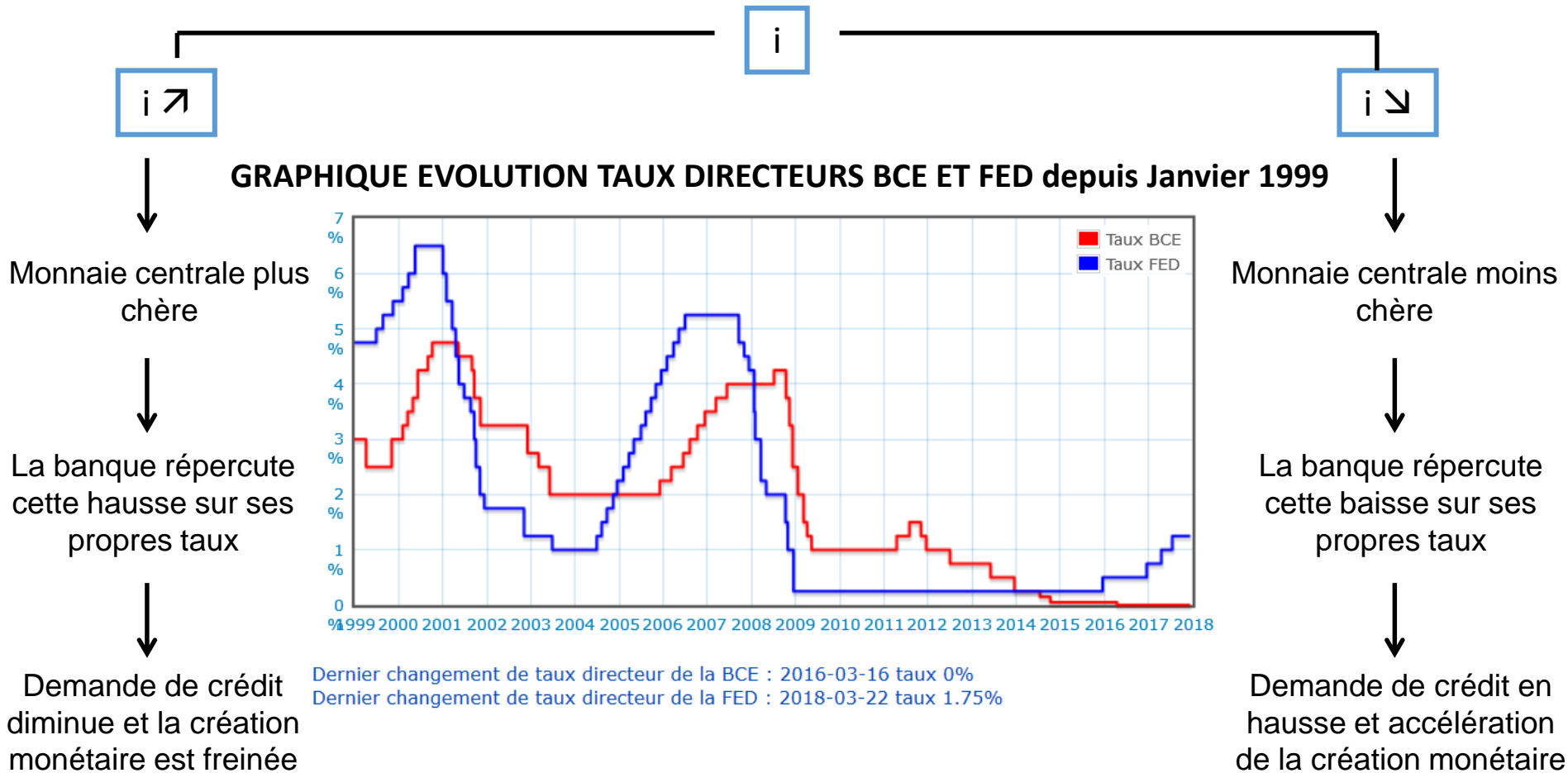
Open-market au comptant

Il y a financement monétaire de l'ETAT, quand la banque centrale achète directement sur le marché primaire des titres d'Etat.



Technique utilisée (+/-) jusqu'en 1993, année durant laquelle la banque de France devint indépendante

Taux de refinancement



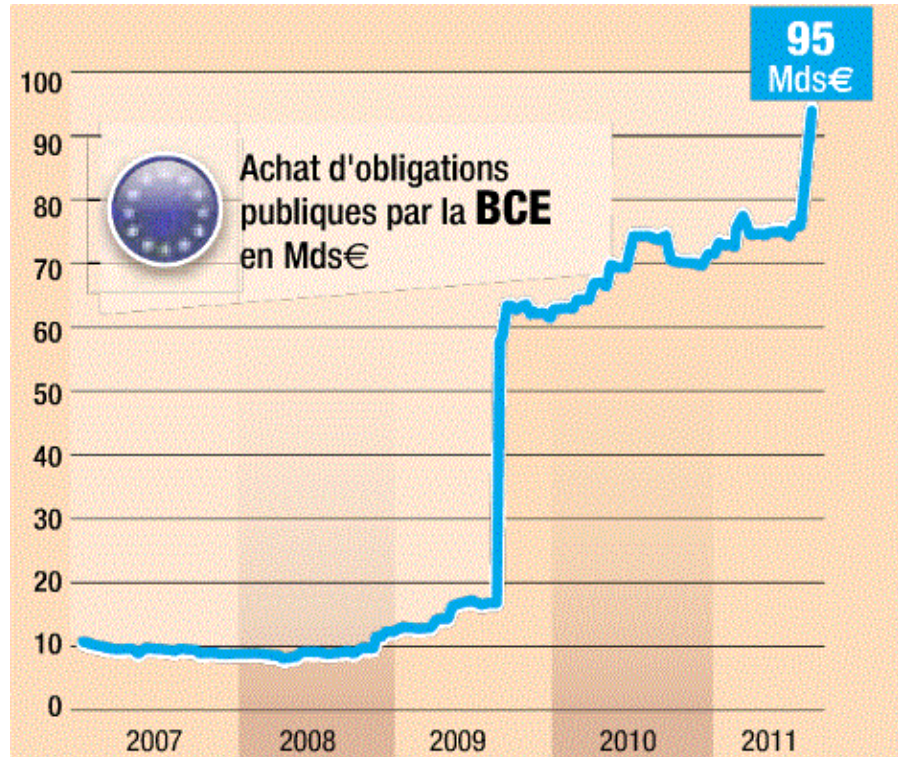
Les mesures non conventionnelles

Depuis la crise les banques centrales achètent des créances de plus long terme (mesures dites non conventionnelles)

Achat sur le marché
primaire



Achat sur le marché
secondaire



3. La demande de monnaie

3.1. Les motifs de détention de la monnaie

On distingue généralement 3 motifs poussant à la détention de monnaie :

1. **Un motif de transaction** : Les ménages reçoivent leurs salaires à intervalle régulier tandis que leurs besoins sont quotidiens. Ils doivent donc conserver de la monnaie pour assurer leurs transactions.
2. **Un motif de précaution** : Les entreprises et les ménages peuvent être confrontés à un besoin inattendu de monnaie. Par précaution, ils conservent une quantité supplémentaire de monnaie.
3. **Un motif de spéculation** : les entreprises et les ménages conservent de la monnaie pour effectuer des investissements (actions, devises étrangères, etc.).

3. La demande de monnaie

3.2. Demande de transaction et de précaution: L_1

La demande de monnaie pour des motifs de transaction et de précaution est appelée L_1 , où L fait référence à **la préférence pour la liquidité**, qui correspond à la volonté de détenir les actifs sous une forme liquide (monnaie, billets).

- **Le principal déterminants de L_1 est le revenu national** exprimé en valeur nominal (prix courant). S'il est élevé, il entraîne des dépenses importantes des ménages et des entreprises (car plus de transactions). La fréquence à laquelle les ménages perçoivent leur salaire influe également sur L_1 .

Le développement des cartes de crédit ces dernières années à réduit la quantité de monnaie L_1 demandée par les ménages.

- **Le taux d'intérêt influe également sur L_1** , mais de façon relativement faible. Les besoins saisonniers (vacances, fêtes de fin d'année) peuvent aussi peser sur L_1 .

3. La demande de monnaie

3.3. Demande de spéculation : L2

La demande de monnaie pour des **motifs de spéculation** est nommée L2.

Tous les ménages doivent choisir comment conserver leur capital : sur des comptes courants ou en faisant des placements qui peuvent être très variés.

Les économistes prennent en compte deux dimensions pour comprendre ce choix :

1. La liquidité du placement ;
2. Son taux d'intérêt.

Ces dimensions sont antinomiques : les actifs les plus liquides sont ceux qui rapportent le taux d'intérêt le plus faible, les moins liquides, et souvent les plus risqués, sont les plus profitables.

3. La demande de monnaie

3.3. Demande de spéculation : L2

On distingue 3 dimensions à la détention de monnaie pour un motif de spéculation.

1. **Le rendement des actifs** : Lorsque des actifs (actions, obligations) ont des rendements élevés, il n'est pas intéressant de détenir des liquidités. Les ménages et les entreprises préfèrent alors investir des actifs financiers ce qui réduit la demande de monnaie L2.
2. **La volatilité des prix des actifs** : Si les ménages et les entreprises anticipent une augmentation rapide des prix de certaines actions, ils vont investir et ainsi détenir moins de monnaie. Et inversement.
3. **Le taux de change monétaire** : Dans une économie ouverte, le taux de change donne lieu quotidiennement à de très importants mouvements sur les marchés des changes. Si les investisseurs pensent que l'Euro va s'apprécier, ils préféreront conserver leur capital en euros plutôt que dans une autre monnaie.

3. La demande de monnaie

3.4. Demande totale : $L_1 + L_2$

La courbe de demande de monnaie (L) s'appelle également courbe de préférence pour la liquidité.

$$L = L_1 + L_2$$

Lorsque le **taux d'intérêt est modifié**, le déplacement s'effectue **le long de la courbe**. Lorsque des facteurs externes augmentent la demande de monnaie, c'est la courbe qui est déplacée vers la droite.

A une augmentation brutale des taux d'intérêt correspond un afflux des dépôts de la part des entreprises et des ménages. Mais si ces derniers supposent que cette augmentation aura lieu à long termes, ils préféreront conserver la monnaie pour un motif de spéculation. Ils ne seront incités à augmenter les dépôts et à réduire leur détention de monnaie que lorsque les taux d'intérêt auront vraiment augmenté.

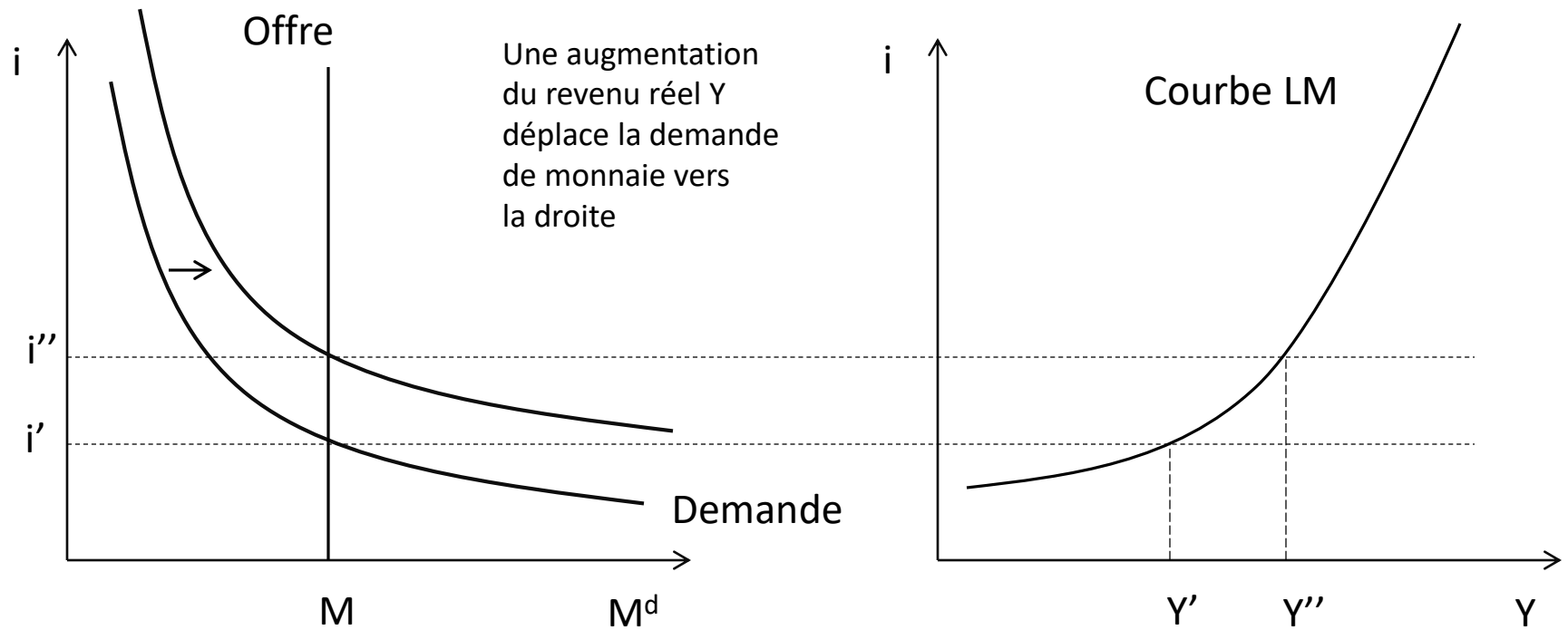
Le rôle des anticipations est important

4. L'équilibre sur le marché de la monnaie

Un équilibre sur le marché de la monnaie correspond à la situation où l'offre de monnaie M_s est égale à la demande de monnaie L . L'équilibre est atteint grâce à des modifications dans le taux d'intérêt.

En pratique, il n'y a pas qu'un seul taux d'intérêt. Des actifs différents ont des taux d'intérêt différents. Aussi, là où on parle d'équilibre général sur le marché de la monnaie, il faudrait mieux parler d'équilibres simultanés sur l'ensemble des marchés monétaires d'une même zone.

Demande de monnaie (prix rigides)



5. Création monétaire et inflation

Equation quantitative de la monnaie : $MV = PT$

M : Quantité de monnaie

V : Vitesse de circulation de la monnaie (nombre moyen de fois qu'un € est utilisé dans une transaction au cours de la période de référence).

P : Prix moyen d'une transaction.

T : Nombre de transactions au cours de la période de référence.

Le prix moyen P et la quantité de monnaie M sont aussi des moyennes sur la période de référence.

MV = quantité de monnaie utilisée dans des transactions

PT = valeurs de toutes les transactions

=> équation $MV=PT$ est une identité comptable.

5.1. Théorie quantitative de la monnaie

Comment mesurer le nombre de transactions ? Leur prix moyen ?

Seule estimation disponible : le PIB nominal qui en économie fermée correspond au Revenu national nominal.

PY = Revenu national nominal, où Y est le revenu national réel (PIB réel) et P , le déflateur du PIB.

Si on écrit $MV=PY$, le membre de gauche MV devient la quantité de monnaie qui a été utilisée dans le versement d'un revenu au cours de la période de référence.

La vitesse de circulation de la monnaie V devient alors le nombre moyen de fois qu'un € a été utilisé dans le versement d'un revenu.

5.1. Théorie quantitative de la monnaie

Réécriture de l'équation quantitative de la monnaie (M. Friedman, 1956)

$$M = \frac{1}{V} \times PY$$

M : offre de monnaie

$\frac{1}{V} \times PY$: demande de monnaie (proportionnelle au revenu nominal).

La vitesse de circulation de la monnaie est généralement considérée comme constante au moins sur du court terme.

Des billets de banque qui tombent du ciel pour relancer l'économie, c'est possible ? Les Echos, [Lien](#)

On déduit de :

- ✓ l'équation quantitative $M=(1/V)*PY$
- ✓ et de l'hypothèse de vitesse de circulation constante que :

$$\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta P}{M} + \frac{\Delta Y}{M}$$

Si le taux de croissance de la masse monétaire excède celui du PIB réel, il y aura inflation.

5.2. Théorie classique de la monnaie

Dichotomie classique (neutralité de la monnaie) : les grandeurs nominales n'affectent pas les grandeurs réelles.

=> Conséquence ici : l'augmentation de la masse monétaire n'a pas d'effet sur la production.

Dès lors, le taux d'inflation résulte de l'écart entre croissance de la masse monétaire et croissance du PIB réel

(la croissance du PIB réel ayant été déterminé indépendamment de l'évolution de M et de P).

$$\frac{\Delta P}{P} = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y}$$

Pour maîtriser l'inflation, il faut limiter la création monétaire.

5.3. Autres causes de l'inflation

- **Insuffisance de la demande par rapport à l'offre.**

Notamment pendant ou après les guerres.

- **Prix du pétrole (et plus généralement prix des biens importés).** Chocs pétroliers des années 70.

- **Boucles prix-salaires (spirale inflationniste).**

Demandes de revalorisation salariales, qui augmentent les coûts de production, donc les prix de vente. L'inflation conduira alors à de nouvelles hausses de salaires, etc.

Monétaristes

- Milton Friedman : « Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon. »
- Friedman et Schwartz (1982) : les données US confirment le lien positif entre inflation et taux de croissance de la masse monétaire.

Hypothèses sous-jacentes à la vision monétariste

La monnaie est essentiellement utilisée pour motif de transaction

Or il existe d'autres motifs de détention de la monnaie : motif de spéculation et de précaution.

La monnaie est neutre

Les variations du niveau général des prix n'ont pas d'impact sur les perceptions des agents économiques

=> Or, certains économistes affirment que les agents économiques sont parfois victimes d'illusion monétaire

Neutralité de la monnaie vs. illusion monétaire

George Akerlof et Robert Shiller affirment que l'illusion monétaire est une caractéristique très forte des économies actuelles.

La comptabilité se fait avec des valeurs nominales, de même que la plupart des contrats, notamment les contrats de travail.

D'une manière générale, Akerlof et Shiller estiment que les individus ne sont pas rationnels, qu'il existe sur les marchés des « esprits animaux » (terme employé par Keynes dans la Théorie Générale).

Synthèse des points de vue :

L'illusion monétaire opère surtout à CT (J. M. Keynes)

À LT, les anticipations se sont adaptées (M. Friedman).

Neutralité de la monnaie vs. illusion monétaire

Pour Keynes, les salariés sont victimes d'illusion monétaire mais pas les entreprises.

Une hausse de l'inflation va alors diminuer les salaires réels (W/P) sans s'accompagner d'une baisse de la consommation des ménages

L'inflation est alors un mal acceptable puisqu'elle peut permettre de réduire le chômage en période de crise.

À l'inverse si, comme l'affirme Friedman et ses successeurs, la monnaie est neutre, l'inflation va inciter les salariés à demander des augmentations de salaire.

Le chômage ne baissera pas. On risque d'assister à une spirale inflationniste

Rôle des banques centrales

Les économistes pensent que la monnaie est neutre à moyen/long terme, mais pas à court terme

⇒ Implique que le rôle de la banque centrale est de maîtriser la masse monétaire pour maîtriser l'inflation.

Mais, à CT, la banque centrale a aussi un rôle stabilisateur sur la croissance et l'emploi.

=> Une baisse des taux d'intérêt (ou hausse de l'offre de monnaie) entraîne une augmentation des investissements, qui entraîne une hausse de la demande globale et donc de l'emploi.

Enjeu démocratique

Les organes de décision des banques centrales sont composés de membres non élus.

- Ils prennent des décisions qui engagent la société.

=> Impact de l'offre de monnaie sur l'inflation, la croissance et l'emploi.

Pour cette raison, elles ont longtemps été sous contrôle des États (ministère des finances).

Mais cela les amène à privilégier le CT (arbitrage chômage- inflation) sur le LT (stabilité).

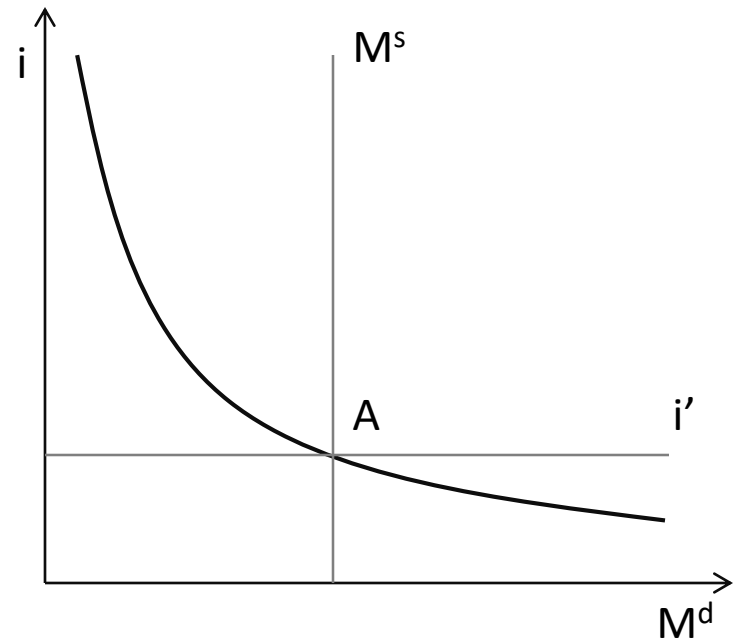
D'où l'indépendance des Banques centrales :

France en 1993 (pour préparer le passage à la monnaie unique), Royaume-Uni en 1997, Etats-Unis depuis 1913.

Ciblage monétaire ou d'inflation

- **Ciblage monétaire** : la BC choisit le taux de croissance monétaire correspondant à un taux d'inflation donné (cf Théorie quantitative de la monnaie).
- **Ciblage d'inflation** : la BC fixe un objectif de taux d'intérêt sur le marché monétaire afin de contrôler la masse monétaire et parvenir à sa cible d'inflation.

=> Abandon du ciblage monétaire dans les 90s pour un ciblage d'inflation.



Mais quelle cible pour l'inflation ?

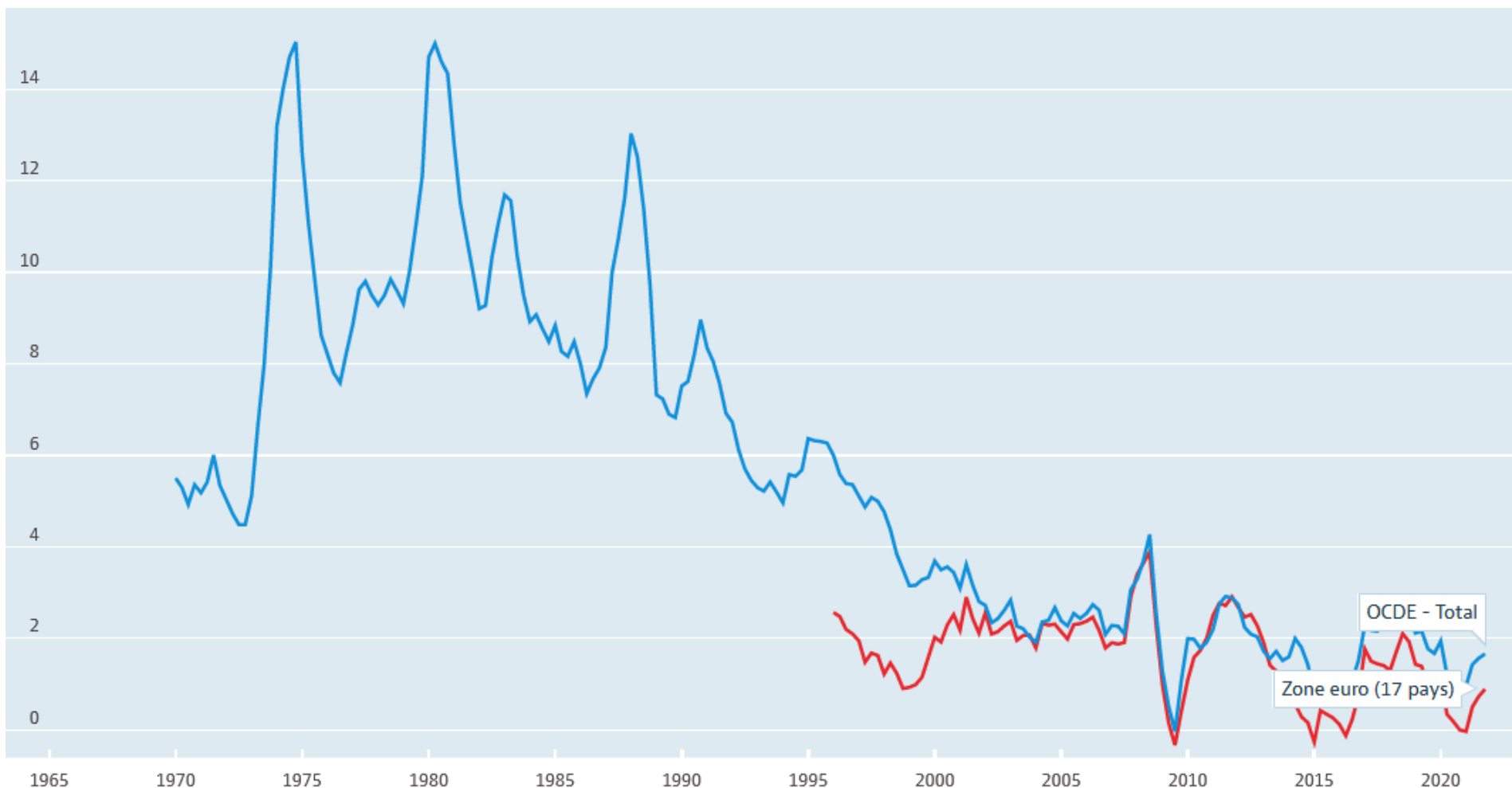
- Aujourd'hui, le consensus se situe **autour de 2%**.
- En réalité, il s'agit d'une **inflation nulle** avec une marge d'erreur.

En effet les économistes pensent que le déflateur du PIB tend à surestimer l'inflation.

- Il mesure l'évolution du prix d'un panier de biens fixe, mais ne prend pas en compte immédiatement les effets de substitution, l'apparition de nouveaux biens et le changement dans la qualité des biens.
- Viser une inflation de 0% serait prendre un risque de tomber dans **la déflation**.

Évolution de l'inflation dans l'OCDE

Prévisions de l'inflation, Juin 2020 choc unique, Taux de croissance annuel (%), T1 1965 – T4 2020. Source : Perspectives économiques de l'OCDE.



La stabilité du système financier

Rappel : règne de la monnaie fiduciaire.

- Constituée pour l'essentiel des dépôts bancaires (créés par le crédit des banques de second rang)
- Système qui tient par la confiance

Il y a donc un risque de liquidité

- Les banques ne détiennent qu'une fraction des dépôts en monnaie banque centrale.
- Pas de problème en période de prospérité
- Mais que devient la confiance en période de crise ?

Risque de contagion entre banques. Ruées ou paniques bancaires.

La BC est le prêteur en dernier ressort.

Origine microéconomique des crises bancaires

Asymétrie d'information entre banques et emprunteurs (G. Akerlof).

- Les banques n'ont pas toute l'information sur les clients.
- Fixent des taux d'intérêt élevés.
- Découragent les bons clients et attirent les clients risqués. « La mauvaise monnaie chasse la bonne ».

Aléa moral dans la relation entre la banque centrale et les banques de second rang (J. Stiglitz)

- Une banque de second rang qui sait qu'elle pourra se renflouer auprès de la BC va prendre plus de risque.
- Il y a donc un dilemme pour la BC : faut-il porter secours aux banques qui ont pris trop de risques ?

Quelles solutions ?

Durcissement de la réglementation bancaire.

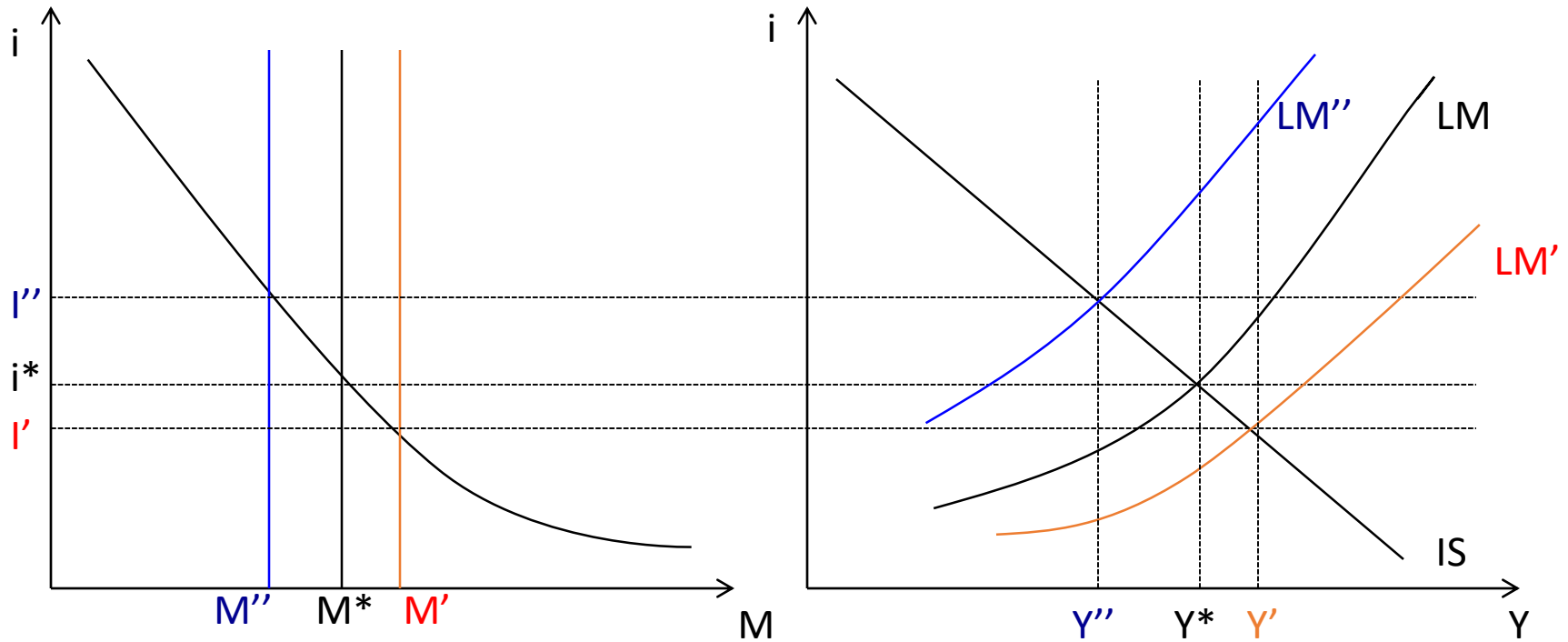
- Il n'est pas facile d'augmenter les réserves obligatoires (effets récessifs).
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (Bâle I à Bâle IV)
=> **Impose aux banques des règles sur leur bilan (fonds propres, liquidités)**
- Problème : ces réglementations sont souvent contournées.

Prêteur en dernier ressort

- La BC peut injecter des liquidités en période de crise
- Risque : incite à prendre des risques

Pas de solution idéale. On n'est pas sûr de pouvoir éviter les crises.

Politique monétaire à court terme



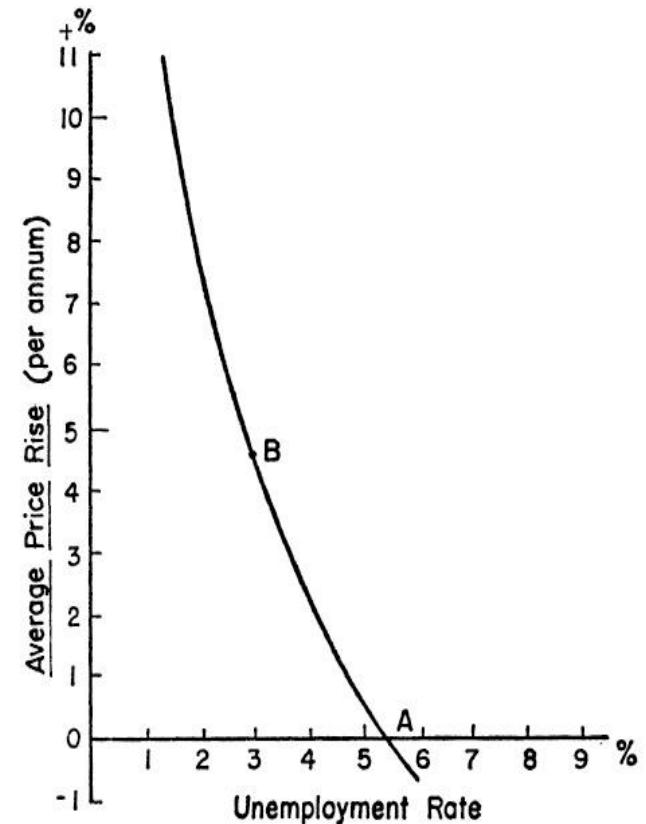
Mécanisme de la politique monétaire

- ✓ L'expansion monétaire induit une hausse du revenu national tandis qu'une réduction de la masse monétaire induit une baisse du revenu national.
- ✓ Sous l'hypothèse d'une rigidité des prix (court terme).
- ✓ En effet, une expansion de la masse monétaire à plus long terme va provoquer une hausse du niveau général des prix qui peut provoquer une baisse de la demande.
- ✓ Mais quid des salaires ? C'est l'objet du débat sur la courbe de Phillips.

Courbe de Phillips

Observation du statisticien néo-zélandais A. W. Phillips, reprise et théorisée par Paul Samuelson et Robert Solow.

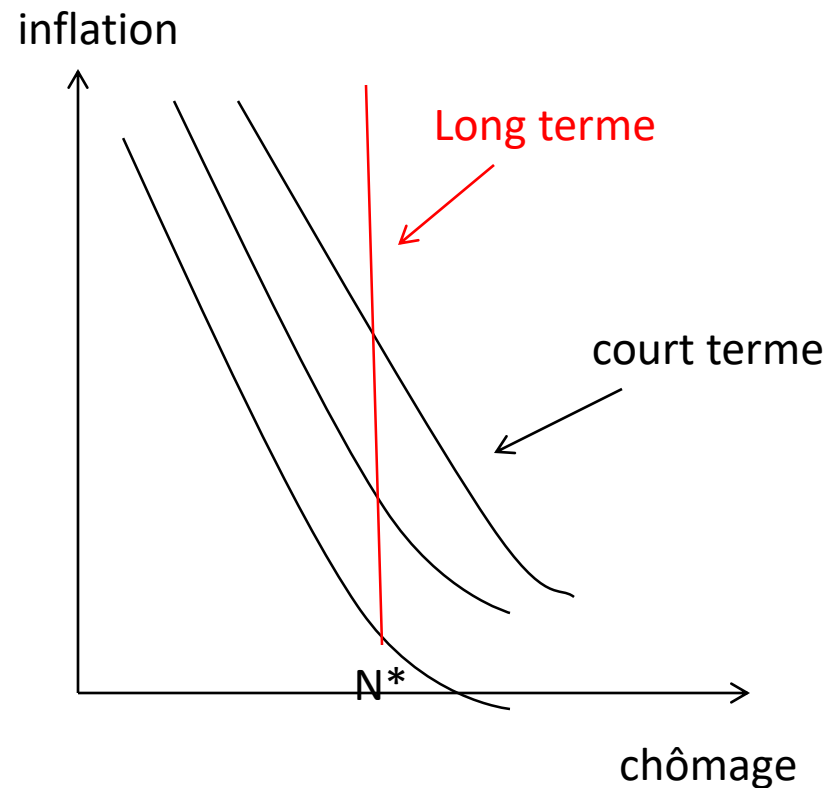
- Une hausse de l'inflation conduit à une baisse du rapport W/P.
- Hypothèse de rigidité des salaires.
- Il en résulte une réduction du chômage.
- Ici, la stabilité des prix implique un chômage de 5,5%.
- Pour abaisser le chômage à 3%, il faut supporter un taux d'inflation de 4,5%.



Le dilemme inflation-chômage, [Lien Alternatives Economiques](#)

Critique de Milton Friedman

- À moyen terme, les salaires vont varier pour s'adapter à l'inflation.
- Il en résulte une baisse de la demande de travail.
- Une hausse de l'inflation ne peut réduire le chômage, qui se situera au niveau N^*
- Ici, on retrouve le débat sur la neutralité de la monnaie et l'illusion monétaire.



Synthèse : le dilemme de la politique monétaire

Politique de la BC	Avantages	Inconvénients
Expansion de la masse monétaire / baisse des taux d'intérêt	Favorise la croissance et l'emploi à court terme	Risque de spirale inflationniste à moyen/long terme
Réduction de la masse monétaire / hausse des taux d'intérêt	Maîtrise de l'inflation Assurer la stabilité des prix	Entraîne une récession à court terme, risque de déflation
Prêteur en dernier ressort	Éviter les faillites bancaires, prévenir les crises de liquidité	Inciter les banques à prendre des risques, favoriser les bulles spéculatives.

Conclusion

- Les banques commerciales, en accordant des crédits sont donc à l'origine de l'essentiel de la création monétaire.
- La BCE a un rôle de régulateur qui contrôle la quantité de monnaie en circulation grâce à son taux directeur (dit taux de refinancement).
- Principal objectif de la politique monétaire : veiller à la stabilité des prix dans la zone euro (cible d'inflation de 2%)
- **Limites :**
 - Les banques centrales ne contrôlent pas la quantité de monnaie que les ménages décident de déposer à la banque.
 - Les banques centrales ne contrôlent pas le montant que les banquiers décident de prêter.

Annexe 1: BCE VS FED, Carte d'identité

	BCE	FED ou réserve fédérale
Crée le	1 ^{er} juin 1998	23 décembre 1914
Située à	Francfort, Allemagne	Washington, Etats-Unis
Direction	Présidente : Christine Lagarde 	Président : Jerome Powell 
Représentativité	Le président et d'autres membres du comité exécutif sont nommés pour un mandat non renouvelable de 8 ans.	Conseil de gouverneurs comprenant 7 membres : 6 ont un mandat de 14 ans et le président reste 4 ans.
Particularité	Indépendance	Les gouverneurs sont nommés par le président.
Objectifs	Promouvoir la stabilité des prix aux travers de la zone euro.	Chômage (Critère pour la fin des programmes non conventionnels : 6,5% de chômage).

La Banque Centrale Européenne (BCE)

Coronavirus : pourquoi la BCE est au pied du mur!

[Lien Boursorama](#)



L'Eurotower, à Francfort
(Allemagne), siège de la
BCE.

Banques centrales nationales des
19 pays composant l'Union
Economique Monétaire



Eurosystème

Les réponses de la BCE face à la crise des subprimes: les grandes étapes clefs

Octobre 2008	<p>La BCE adopte des mesures de fourniture de liquidités extraordinaire</p> <p>La BCE décide de conduire des opérations de refinancement hebdomadaires selon une procédure d'appels d'offres à taux fixe avec allocation de la totalité des soumissions. Le taux d'intérêt est donc fixé à l'avance et la BCE fournit toute la liquidité demandée par les banques, pour autant que celles-ci puissent apporter des garanties de qualité suffisante.</p>
Mai 2010	<p>La BCE inaugure le Programme pour les marchés de titres (SMT)</p> <p>Le conseil des gouverneurs de la BCE adopte plusieurs mesures de lutte contre les dysfonctionnements des marchés des titres visant à rétablir un mécanisme de transmission de la politique monétaire approprié.</p>
Décembre 2011	<p>La BCE annonce des mesures de soutien au crédit bancaire et à l'activité du marché monétaire</p> <p>Le conseil des gouverneurs de la BCE décide de conduire deux opérations de refinancement à plus long terme d'une durée de 36 mois à compter du 18 juin 2012.</p>
Septembre 2012	<p>La BCE annonce les opérations monétaires sur titres (OMT)</p> <p>La BCE annonce la possibilité d'effectuer des OMT sur les marchés secondaires de la dette souveraine afin de préserver un mécanisme de transmission adéquat et l'unicité de la politique monétaire.</p>
Juin 2014	<p>La BCE décide de conduire, sur une période de deux ans, des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (targeted longer-term refinancing operations, ou TLTRO)</p> <p>L'objectif est de renforcer l'activité de prêts bancaires au secteur privé non financier de la zone euro, à l'exclusion des prêts au logement.</p>

Annexe 2 : Pourquoi un tel contrôle de l'inflation?

Si la quantité de monnaie en circulation augmente plus vite que le volume de la production il y a de **l'inflation**.

- 1) L'inflation « brouille » le signal envoyé par les prix
➔ *Mauvaise allocation des ressources*
- 2) L'inflation **lamine la valeur réelle** des rentes fixes (rentiers, retraités...)
- 3) L'inflation risque d'être cumulative et déboucher sur une
➔ **hyper-inflation**
- 4) L'inflation **lamine** la compétitivité-prix à l'exportation
- 5) L'inflation **augmente l'impôt payé** (cf. gel de la progression des tranches marginales d'imposition en 2012)

La Banque Centrale Européenne lutte donc contre l'inflation

6) Le pouvoir d'achat de 1€ est $\frac{1\text{€}}{P}$ donc l'inflation diminue le pouvoir d'achat

➔ *l'inflation favorise donc les débiteurs et désavantage les créanciers*

Exemple :

- Soit un monde où il n'existe qu'un seul bien B qui coûte 20 centimes
- Soit un créancier (Franz) qui prête 1 € à un débiteur (Hercule)

B = 0,2€ en 2012	Franz	Hercule
Valeur nominale	1€	
Valeur réelle	5	

**Franz perd 60%
de la valeur réelle
de son prêt !**

<i>150% d'inflation</i>		
B = 0,5€ en 2012	Franz	Hercule
Valeur nominale		1 €
Valeur réelle		2

Annexe 3: Les modalités du financement d'un déficit

