




Monnaie et banques centrales

Sylvie Lecarpentier-Moyal
2024-2025
Master 1 MBFA et M1 IES
Cours 1



Planning des cours - Examen

- Planning : 33 h de cours magistraux
 - Séance de 3 heures – 9h00 à 12h00 tous les lundis
 - Vacances de février du 24/02 au 02/03/2025
 - Fin des cours le 24/03/2025 (10 séances)
 - positionner 1 cours de rattrapage le 31/03 (11^{ème} séance) car absente le 03/02
- Contrôle terminal (2 h) : questions cours / réflexion + exercices
 - EPREL : sujets et corrections des examens des années antérieures
 - Partiels semaine du 7 au 11 avril 2025

2

08/01/2025

Plan de cours

Chapitre 1 : Analyse de la création de monnaie, de l'offre de monnaie et de la demande de monnaie
 Chapitre 2 : Banques centrales
 Chapitre 3 : Canaux de transmission de la politique monétaire
 Chapitre 4 : Objectifs, instruments et stratégies de politique monétaire

Bibliographie

- S. Dees, Macroéconomie financière. Dunod, 2019.
- F. Drumetz, C. Pfister, J-G Sahuc, Politique monétaire. De Boeck. 2015.
- S. Lecarpentier-Moyal, Monnaie et finance. Economica. 2022.
- D. Szpiro, *Economie monétaire et financière*. De Boeck. 2009.

Chapitre 1 : Analyse de la création de monnaie et de l'offre et de la demande de monnaie

Introduction

- Monnaie : moyen de libération général, indéterminé et immédiat
 - Acheter des B&S, rembourser des dettes, épargner
 - Droit de créance sur un établissement émetteur de monnaie.
 - Qui émet de la monnaie ?
- Monnaie a une utilité indirecte / rend des services monétaires : fonctions traditionnelles de la monnaie
 - C'est pour cette raison qu'il existe 1 demande de monnaie

○ Intermédiaire des échanges :

- Monnaie facilite les échanges en réduisant coûts de transaction (/ économie de troc)
- Elle a cours légal d'après le code monétaire et financier
- Elle est imposée comme moyen de paiement par la loi pour un pays ou une zone monétaire
- AE confiance dans la valeur de la monnaie (PA)

○ Unité de compte :

- Elle sert d'étalon de valeurs : évaluer prix des B&S (transactions) dans 1 même unité de mesure
 - Exemple économie de troc / économie monétaire
- En F au XVIIIe s : plusieurs unités de compte : livre parisis (Paris) ou livre tournois (Tours) et la monnaie en circulation : Louis d'or, écus (en argent), billets.
- Dans Z€, l'unité de compte et la monnaie sont l'€

- Unité de compte rattachée par convention, selon régimes monétaires, à 1 étalon métallique (poids stable de métal) ou à 1 devise étrangère (taux de change stable ou valeur externe) ou doit vérifier la stabilité de pouvoir d'achat de la monnaie (valeur interne).

- Ancrage nominal de la monnaie.

○ Réserve de valeur :

- Monnaie conservée dans le temps : PA transférable du présent vers futur pour consommation différée ou constitution d'1 épargne (patrimoine). Keynes
- Actif sans risque en valeur nominale. Inflation vient réduire sa valeur réelle
 - Cas d'hyperinflation : Allemagne en 1922-23, Pays d'Amérique latine et Ukraine années en 1980-90, Zimbabwe, Venezuela, Argentine, Turquie,... récent
 - Cas d'inflation dans la plupart des pays à partir de 2021

○ Qui crée la monnaie ? 90 % les banques (EC)

- Pouvoir exorbitant : transformation de reconnaissances de dettes individuelles (prêts) en reconnaissances de dettes collectivement acceptées par tous (monnaie)
- Si épargne pas suffisante pour financer nouveaux projets : recours au crédit et donc création de monnaie
- AE doivent être capables de rembourser leur crédit (anticipation de revenus futurs suffisants)
 - cas de situation de surendettement en augmentation d'après BdF

○ Ce pouvoir de création est-il illimité ? Qu'est-ce que l'offre et la demande de monnaie ?

- Mécanisme de création de monnaie dans le cadre de la PM non conventionnelle s'est-il transformé ?

Plan

1. Processus de la création monétaire
 - 1.1. Création de monnaie par une banque unique
 - 1.2. Création de monnaie par un système bancaire diversifié et hiérarchisé
2. Offre de monnaie
 - 2.1 Facteurs et conditions de la liquidité bancaire
 - 2.2 Approches conventionnelle et non conventionnelle de la création de monnaie
 - 2.3 Marché du crédit et marché interbancaire
3. Demande de monnaie
 - 3.1 Premières approches sur la demande de monnaie
 - 3.2 Demande de monnaie transactionnelle
 - 3.3 Demande de monnaie patrimoniale
 - 3.4 Approches empiriques

1. Processus de la création monétaire

- Création monétaire principalement assurée par les IFM résidentes : EC (banques en autres), BC, EME, OPC monétaires

1.1 Création de monnaie par une banque unique

- 1 seule banque : monnaie scripturale
- Monnaie circule grâce aux instruments (ou moyens) de paiement

- 1^{ère} opération : achat d'1 bien entre 2 agents privés non financiers
 - pas de création de monnaie
- 2^{ème} opération : achat de devises étrangères par 1 banque à 1 ENF résidente exportatrice
- 3^{ème} opération : achat de titres financiers par 1 banque auprès d'une ENF résidente
- 4^{ème} opération : achat de produits dérivés de la banque auprès d'une société d'assurance
- 5^{ème} opération : crédit accordé par 1 banque à 1 agent privé non financier
 - Dépôt ↗ +100 dans chaque opération.
 - Agrégat de monnaie M1 et donc M3 ↗

1.2 Création de monnaie dans un système bancaire diversifié et hiérarchisé

- Monnaie centrale permet aux EC (banques) :
 - de se procurer des billets,
 - d'acheter des devises étrangères,
 - de régler entre IFM les soldes de créances et de dettes résultant des opérations effectuées par la clientèle en fin de journée
 - d'effectuer des opérations avec l'AP
 - d'effectuer les opérations de PM (= « Open Market », facilités permanentes) pour approvisionner leur compte courant auprès de la BC (RO et RE)
- EC et AP disposent d'un compte courant auprès de la BC en monnaie centrale

2. Offre de monnaie

- Offre de monnaie approche conventionnelle : relation entre la base et la masse monétaires → interprétation en termes de multiplicateur ou de diviseur monétaires
 - Création de masse monétaire (M) est proportionnelle (multiple) de la base monétaire (H) → multiplicateur - base exogène
 - Diviseur → relation inverse H dépend de M - base endogène
- Approche récente (non conventionnelle), relation explicative entre la H et la M est rompue.
 - L'excédent de liquidité (base), résultant des op de PM non conventionnelles, empêche d'établir un lien stable entre la masse et la base monétaires.

2.1 Facteurs et conditions de la liquidité bancaire

- Bilan simplifié consolidé de l'Eurosystème

BC	
Actif (avoirs)	Passif (engagements)
Réserves nettes de change	Billets en circulation
Concours aux établissements de crédit	Dépôts des administrations publiques
Achats d'actifs	Avoirs des établissements de crédit en compte courant (réserves obligatoires)
Facilité de prêt marginal ⁶	Autres facteurs (net)
	Facilité de dépôt ⁷ (réserves excédentaires)
Apports de liquidité par le biais des opérations de politique monétaire (=Concours aux EC + Achats d'actifs + Facilité de prêt marginal)	
=	
Facteurs autonomes	
Besoin liquidité	Billets en circulation
	Dépôts des administrations publiques
	Autres facteurs (net)
Apport de liquidité	Réserves nettes de change
+	
Réserves	
Avoirs des EC en compte courant	
+ Facilité de dépôt	

Facteurs autonomes

- Besoin net de liquidité est affecté par 4 types d'opérations :
 - Billets en circulation : liquidité varie en sens inverse du montant de billets en circulation (retrait de liquidité)
 - Dépôts des administrations publiques = monnaie centrale détenue en compte courant auprès de la BC ; liquidité varie en sens inverse du montant des dépôts AP (retrait de liquidité)
 - Autres facteurs nets (retrait)
 - Avoirs nets de change (en or et devises) : liquidité varie dans le même sens que le montant des avoirs nets de change (apport de liquidité)