

Chapitre 4 : Qu'est-ce que la monnaie et comment est-elle créée ?



*La mauvaise monnaie chasse la bonne*¹ *Loi de Gresham*

1. La mauvaise monnaie chasse la bonne est une expression, par laquelle est énoncée la loi de Gresham. Elle signifie que lorsque dans un pays circulent deux monnaies dont l'une est considérée comme bonne et l'autre comme mauvaise, la mauvaise monnaie chasse la bonne. En effet, les agents économiques préfèrent conserver la « bonne » monnaie, et par contre utilisent la « mauvaise » dans le but de s'en défaire au plus vite.



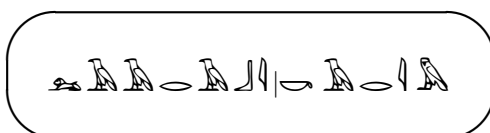
Table des matières

I Qu'est-ce que la monnaie ?

A	LES FORMES DE LA MONNAIE	3
B	LES FONCTIONS DE LA MONNAIE	5

II La création monétaire

A	LE POUVOIR DE CRÉATION MONÉTAIRE DES BANQUES COMMERCIALES	8
B	LA POLITIQUE MONÉTAIRE	11



Les grandes problématiques de ce chapitre sont les suivantes :



-Connaître les fonctions de la monnaie et les formes de la monnaie.



-Comprendre comment le crédit bancaire contribue à la création monétaire, à partir du bilan simplifié d'une entreprise et de celui d'une banque.



-Comprendre le rôle de la banque centrale dans le processus de création monétaire, en particulier à travers le pilotage du taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire, et comprendre les effets que ces interventions peuvent produire sur le niveau des prix et sur l'activité économique.



Grande roue faisant office de monnaie (îles Yap) Tablette d'argile ancêtre des monnaies modernes (scripturales)

Question 1 : Listez toutes les formes de monnaie que vous connaissez.

I Qu'est-ce que la monnaie ?

La définition de la monnaie est un exercice fort complexe, il existe peu de définition pertinente qui porte sur l'essence de la monnaie. La façon la plus courante de définir la monnaie repose sur ses fonctions, ce qu'elle permet de faire. Nous allons d'abord voir les formes que peut revêtir la monnaie.

A Les formes de la monnaie

Document 1 : Les transformations successives de la monnaie

Au cours du temps, les formes prises par la monnaie ont évolué. Certaines monnaies étaient des monnaie-marchandises comme les coquillages, le bétail, les jarres de vin ou d'huile, les étoffes. Ces monnaies-marchandises pouvaient être constituées de métaux précieux. Or, avec la mise en place de la division du travail et la multiplication des échanges, la monnaie s'est transformée et petit à petit on a abandonné les monnaies métalliques pour utiliser les monnaies fiduciaires (fiducia veut dire "confiance" en latin). Il s'agit donc de la mise en circulation de billets de banque. A la différence de la monnaie métallique, la monnaie papier n'a aucune valeur intrinsèque. Aujourd'hui, la monnaie divisionnaire (pièce) et la monnaie fiduciaire ont été remplacées par la monnaie scripturale composée par les sommes que les titulaires de comptes courants disposent auprès des banques.

Question 2 : Peut-on imaginer une société sans monnaie ? Quel serait le mode de fonctionnement ?

Question 3 : Quelles sont les particularités d'une monnaie ? Qu'est-ce que cela permet en terme d'organisation sociale (mode de vie) ?

La fable du troc.

Il faut se méfier de l'idée communément admise que la monnaie a été créée en substituant au troc, cette idée sous-

entend que le troc a longtemps été un mode d'organisation des échanges. Or aucun historien, aucun ethnologue n'a pu démontrer que des sociétés sans monnaies ont existé.

Document 2 : Les formes de la monnaie

Les monnaies-marchandises

La monnaie a pris des formes extrêmement diverses pour permettre les échanges. Les premières formes de monnaie repérées dès le début de la période néolithique (vers le VI^e millénaire), coïncident avec le développement d'une économie de production (agriculture, élevage). Il s'agit de monnaies marchandises, qui offrent la meilleure illustration de la diversité des formes qu'a pu prendre la monnaie. Fourrures, dents (ou queues) d'animaux, bétail, céréales, fève de cacao, amandes, sel, tabac, poissons séchés, coquille de coquillage sont autant d'exemples de biens ayant, dans l'histoire ancienne des échanges, servi à évaluer le prix des biens (unité de compte), ou à régler les échanges (intermédiaires des échanges) ou les deux à la fois. La plupart de ces monnaies-marchandises avaient une valeur intrinsèque importante : un bœuf, un sac de blé, une fourrure avaient un « coût de production » élevé et donc en soi une valeur significative (à la différence d'un billet qui ne coûte presque rien à fabriquer). Les monnaies-marchandises encombrantes, coûteuses à produire ou trop facilement périssables, n'ont guère traversé le temps.

Les monnaies métalliques

Les métaux précieux, inaltérables, facilement transportables présentent les caractéristiques d'un bon intermédiaire des échanges, tout au moins à partir du moment où ils ont été fondus en pièce. Dans ce cas, la valeur de la monnaie est liée à la valeur des métaux précieux.

La monnaie fiduciaire : les billets de banque en circulation

L'introduction des billets marque une étape majeure dans le processus de dématérialisation de la monnaie. On passe alors en effet à une monnaie de papier dont la valeur faciale est complètement dissociée de sa valeur intrinsèque (quasi-nulle). La première émission de billets de banque s'est faite en Suède en 1661. C'est la confiance (du latin fiducia) et non plus la valeur intrinsèque qui fonde la valeur de ces formes monétaires, d'où le nom de « monnaie fiduciaire » pour désigner les billets.

La monnaie scripturale

La monnaie « scripturale » est celle qui aujourd'hui prédomine très largement. Comme son nom l'indique la monnaie scripturale est une écriture ou une inscription au crédit d'un compte à vue (immédiatement disponible) sur les livres (ou plutôt sur les fichiers informatiques) des banques. Sa part dans l'encours des moyens de paiement n'a cessé de s'accroître depuis les années 1960 pour représenter dès le début des années 2000 plus de 90% de l'encours des moyens de paiements dans un pays comme la France.

Si les pièces et les billets sont à la fois monnaie et instruments de paiement, la monnaie scripturale (dépôts gérés par les banques) est distincte des instruments (chèque, virement, carte de paiement, porte-monnaie électronique)

Valeur faciale : valeur inscrite sur la monnaie. Ex : un billet de 50 euros.

Valeur intrinsèque : c'est la valeur du support de la monnaie. Un billet de 50 euros n'a pas une valeur intrinsèque de 50 euros

Question 4 : Relevez et définissez les différentes formes prises par la monnaie

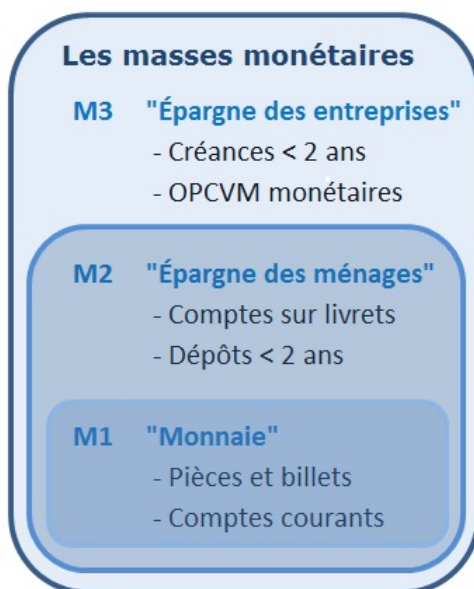
Question 5 : A l'aide des questions précédentes et de vos connaissances, proposez une définition du concept de « dématérialisation de la monnaie ».

Question 6 : Expliquez la phrase en italique.

La monnaie divisionnaire regroupe les pièces de monnaie, c'est une sous-catégorie de la monnaie fiduciaire. Il ne faut pas confondre avec la métallique qui contient des métaux précieux.

☒ Document 3 : L'agrégat monétaire ou les masses monétaires

L'agrégat monétaire ou masse monétaire est un indicateur statistique couramment employé pour comptabiliser le crédit et la monnaie en circulation. Autrement dit, cet indice sert à identifier et chiffrer les moyens de paiement en possession d'agents non financiers résidant sur un territoire donné. La Banque Centrale s'appuie en grande partie sur les agrégats monétaires pour fixer ses taux d'intérêt. La BCE utilise ainsi trois agrégats, baptisés M1, M2 et M3 dans le calcul de ses taux directeurs et du suivi des variations de la masse monétaire dans la zone euro.



Question 7 : Expliquez le principe de l'agrégat et des masses monétaires. Quel est son intérêt ?

☒ Document 4 : La liquidité

Terme économique désignant une somme disponible immédiatement, qui peut prendre la forme de pièces et de billets, d'actifs bancaires ou encore d'actifs financiers. Les actifs liquides ne sont pas soumis au risque de perte de capital. Dans le domaine de la finance de marché, la liquidité désigne la capacité d'acheter ou de vendre des actifs financiers (actions, obligations, créances...) en grande quantité, facilement et rapidement sans que les prix n'en soient affectés. La liquidité permet de conserver une certaine stabilité dans les cours des produits financiers.

Question 8 : Quel est l'intérêt de classer la monnaie par niveau de liquidité (M1,2,3) ?

B Les fonctions de la monnaie**☒ Document 5 : Les trois fonctions de la monnaie****1. La fonction d'unité de compte**

Supposons que l'économie se réduise à quatre biens échangeables : des pommes, des poires, des bananes et du raisin. En l'absence d'unité de compte, une pomme aurait un prix relatif en termes de poire, un autre en termes de bananes, et un autre en termes de raisin. Même chose pour la poire, avec un prix relatif en termes de pommes, un autre en termes de bananes et un autre en termes de raisins. Même chose pour la banane avec autant de prix relatifs que de biens différents à échanger contre elle. Même chose pour le raisin. En ne comptant pas deux fois le prix relatifs de deux biens exprimés l'un par rapport à l'autre (pomme/banane, banane/pomme) on aurait en tout 8 prix relatifs dans un système à quatre biens. Dans une économie à 1000 biens, pas moins de 499 500 prix relatifs seraient à comparer. L'introduction d'une unité de compte par rapport à laquelle le prix de chaque bien peut être exprimé facilite les choses pour 1000 biens on passe de 499 500 prix relatifs à 999 prix relatifs.

2. La fonction d'intermédiaires des échanges

La monnaie ne sert pas seulement à évaluer, elle sert aussi à échanger. C'est son rôle d'intermédiaire des échanges. En tant que tel, la monnaie facilite aussi grandement les échanges. L'échange est possible sans monnaie. L'opinion la plus courante tient d'ailleurs l'échange sans monnaie, c'est-à-dire le troc, pour une forme « primitive » de l'économie d'échange. Pourtant le troc est un mode d'organisation des échanges autrement plus complexe qu'une économie monétaire, ce qui peut faire douter de son existence généralisée à quelque moment de l'histoire que ce soit. La monnaie en tant qu'instrument d'échange dépasse cet inconvénient. Je pourrais satisfaire mon envie de poire en en payant le prix en monnaie. Le vendeur de poires pourra quant à lui utiliser cette monnaie aujourd'hui ou demain pour acquérir n'importe quel bien de son choix. Les ventes et les achats n'ont plus besoin d'être synchrones lorsqu'ils sont réglés en monnaie.

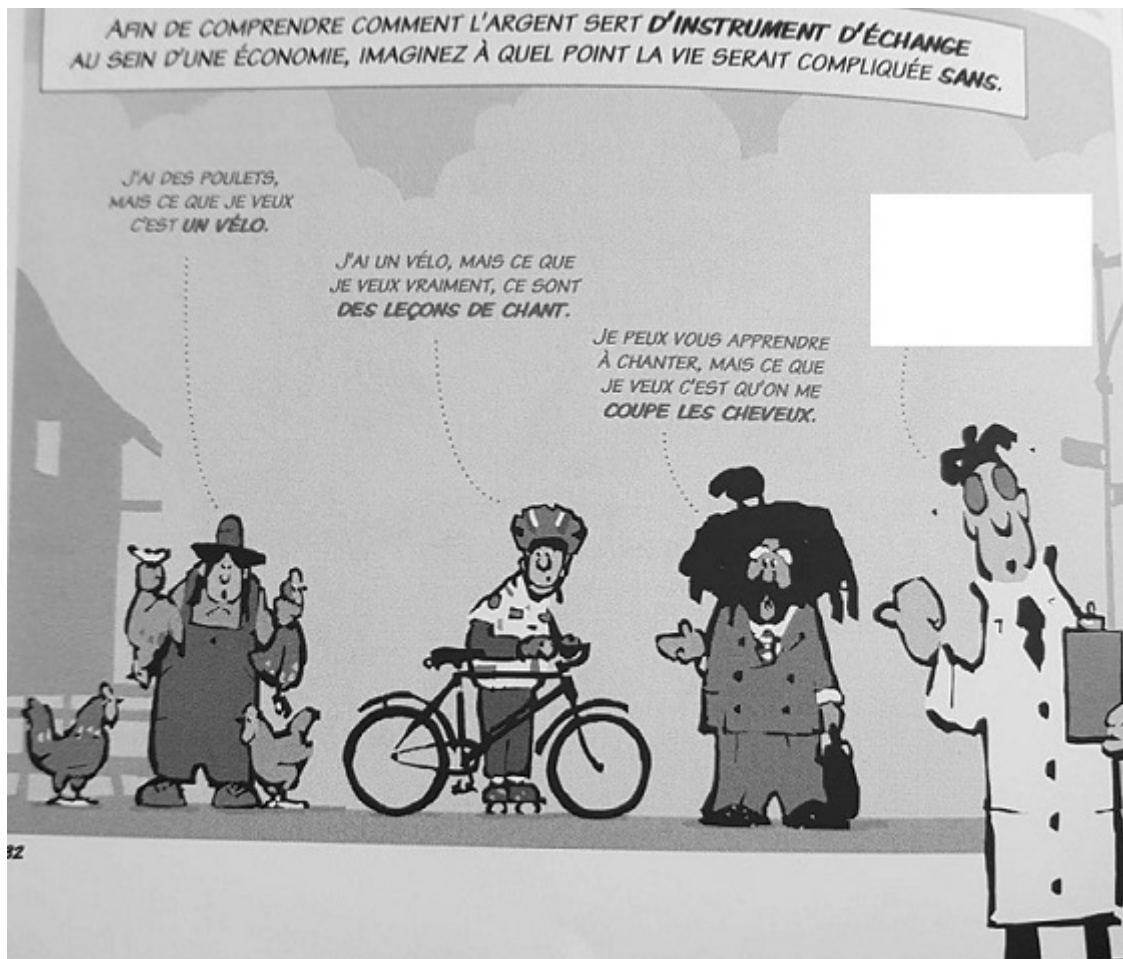
3. La fonction de réserve de valeur

En tant que réserve de valeur, la monnaie peut être conservée pour « voir venir », pour consommer plus tard, investir quand l'opportunité se présentera. »

Source : D'après Jézabel Coupepy-Soubeyran, « Monnaie, banques, finance »

Question 9 : Expliquez chaque fonction.

Document 6 : Le problème de la double coïncidence des désirs



Question 10 : Que manque-t-il pour que l'ensemble des échanges et des souhaits puissent se réaliser ?

Question 11 : Quelles fonctions de la monnaie permet de résoudre ce problème ?

Cours legal et pouvoir libératoire .

Le pouvoir libératoire d'une monnaie lui confère la possibilité de se libérer des dettes, en d'autres termes une monnaie est acceptée de tous comme moyen de paiement. Une monnaie doit avoir une certaine liquidité.

Un moyen de paiement a cours légal sur un territoire. Généralement, ce terme signifie que personne ne peut refuser de le recevoir en paiement d'une dette libellée dans la même unité monétaire, et cela à sa valeur nominale. Historiquement, les moyens de paiement que la loi (cours légal) est venue consacrer d'un pouvoir libératoire général sont le papier monnaie (billets de banque) et les pièces de monnaie, c'est-à-dire la monnaie dite fiduciaire. En revanche, les instruments de transfert de la monnaie scripturale, tels les chèques ou les cartes de paiement, ne bénéficient pas de cette force légale et peuvent donc, en théorie, être refusés par un créancier.

Document 7 : La monnaie et les conventions sociales sur l'île de Yap

Il fut un temps où la petite île de Yap, dans le Pacifique, s'était dotée d'un type de monnaie intermédiaire entre la monnaie-marchandise et la monnaie fiduciaire. Le moyen d'échange traditionnel à Yap était le fei, cylindre de pierre plat pouvant atteindre quelque 3,5 mètres de diamètre. Ces pierres étaient percées en leur centre d'un trou permettant de les transporter sur des pieux et de les utiliser à des fins d'échanges. Ces espèces de meules étaient évidemment très lourdes, et posaient donc d'énormes problèmes de transport vers le lieu d'échange. Le système monétaire facilitait l'échange, mais à un coût extrêmement élevé.

En fin de compte, les nouveaux propriétaires de fei s'habituaient à ne plus en prendre physiquement possession : l'acquéreur du fei le laissait là où il était, mais repartait muni d'un papier indiquant qu'il en était propriétaire. Dans les transactions futures, c'est ce papier qu'il échangeait contre des biens et des services. L'acte de propriété du fei finit par prévaloir sur la possession physique de celui-ci. Cet état de choses faillit être remis en cause lorsqu'une pierre particulièrement précieuse sombra en mer au cours d'une tempête. Comme le propriétaire avait perdu son argent par accident plutôt que par négligence, tout le monde convint que son acte de propriété du fei gardait toute sa valeur. Elle la conserva en tant que moyen d'échange pendant de nombreuses générations, jusque et au-delà du moment où plus aucun habitant de l'île n'avait vu de fei.

Macroéconomie. G. Mankiw. 2010

Question 12 : Quelle est la particularité de du fei ?

Question 13 : Quel est le point commun de ce système avec le système monétaire contemporain ?

Trois raisons pour lesquelles le bitcoin n'est pas une monnaie (selon la Banque de France)

La Banque de France considère que le bitcoin n'est pas une monnaie.

Dans une note publiée le 5 mars 2018 appelée "l'émergence du bitcoin et autres crypto-actifs : enjeux, risques et perspectives", les analystes donnent trois caractéristiques que les "crypto-actifs" devraient réunir pour être considérés comme une monnaie, mais qu'ils n'ont pas :

- Être une unité de compte ; or très peu de prix sont exprimés en bitcoins.
- Être un intermédiaire d'échange ; or les crypto-monnaies sont si volatiles qu'il est difficile de payer avec, et il y a des frais de transactions très élevés par rapport aux monnaies classiques.
- Être une réserve de valeur, or les crypto-actifs émanent de "puissances de calcul informatique" et n'ont "pas de sous-jacent réel". La Banque de France préfère ainsi parler de crypto-actifs que de crypto-monnaie.

La note rappelle également que seul l'euro est reconnu en France comme étant une monnaie "ayant cours légal". Les crypto-actifs ne sont pas reconnus officiellement, donc ils peuvent être refusés en paiement.

II La création monétaire

A Le pouvoir de création monétaire des banques commerciales

Vidéo à visionner

Document 8 : Les crédits font les dépôts

Les dépôts collectés par les banques sont liquides à court terme, alors que les prêts qu'elles accordent sont à plus long terme. Ce qui répond au besoin des emprunteurs et a une grande utilité économique. Cette asymétrie place les banques dans une situation très particulière. ***On dit que les banques font de la transformation.*** De plus, la banque ne fait pas simplement des crédits en utilisant les dépôts déjà existants. Elle peut aussi créer de la monnaie. Elle accorde un crédit et crédite du même montant le compte de dépôt de l'emprunteur. Celui-ci pourra l'utiliser pour payer ses fournisseurs ou le bien qu'il souhaite acheter grâce au crédit. On dit alors que c'est le crédit accordé qui fait le dépôt et non l'inverse. Le remboursement du crédit aboutira de façon symétrique à une destruction de la monnaie créée.

Source : <http://www.lafinancepourtous.com/Depots-credits-et-creation-monetaire.html>

Question 14 : Quelles sont les conséquences du fait que les banques collectent à court terme et prêtent sur du long terme ?

Question 15 : Expliquez la phrase en italique.

Question 16 : Comment une banque peut créer de la monnaie ? Expliquez la dernière phrase.

Question 17 : Expliquez le titre du document.

Question 18 : En fonction de quoi varie la masse monétaire ?

Les banques collectent les dépôts, gèrent les moyens de paiement du public et accordent des crédits aux entreprises et aux particuliers. C'est par l'octroi de ces crédits que se réalise l'essentiel de la création monétaire. Les banques pour les entreprises et ménages sont dites banques commerciales ou banques de second rang, elles se financent auprès des banques centrales.

Document 9 : Le bilan d'une banque

Un bilan est un document comptable qui présente pour un exercice (une durée) d'un an (pouvant coïncider ou pas avec l'année civile) l'état patrimonial d'une entreprise. Présenté sous forme d'un tableau en deux colonnes, il intègre à l'actif (colonne de gauche) l'ensemble des biens et des créances (c'est-à-dire tout ce qui a une valeur économique au sein de l'entreprise) et au passif (colonne de droite) l'ensemble des ressources (c'est-à-dire tous les besoins nécessaires au financement de l'activité de l'agent économique). L'origine du mot bilan « bilancio » en italien qui signifie « balance », « équilibre » renseigne bien sur le fait que par définition l'actif et le passif sont toujours strictement égaux. Dans le cas spécifique d'une banque, les contenus des colonnes du bilan se présentent schématiquement sous une forme inversée, puisqu' à l'actif, on trouvera les créances possédées c'est-à-dire notamment les crédits accordés et au passif figureront, entre autres, les dépôts des clients de la banque. Il est donc ainsi possible d'expliquer le mécanisme de création monétaire à partir de l'étude des bilans simplifiés d'une banque et d'une entreprise.

Le bilan est une photographie à un instant donné de la situation patrimoniale d'une société. Dans le cas d'une banque, il présente quelques particularités.

La structure du bilan d'une banque est différente de la structure des autres sociétés. De manière simplifiée, le bilan d'une banque se présente de la façon suivante :

BILAN D'UNE BANQUE

	ACTIF	PASSIF	
1	Prêts interbancaires	Emprunts interbancaires	1
2	Crédits de la clientèle	Dépôts de la clientèle	2
	Divers	Divers	
3	Portefeuille titres	Certificats de dépôts	4
		Obligations	
4	Immobilisations	Fonds propres	5

Source : lafinancepourtous.com



Le passif renseigne sur l'origine des ressources, c'est-à-dire les fonds collectés par la banque. L'actif informe sur l'utilisation des fonds collectés.

Le cadre comptable ventile le bilan d'une banque en 5 classes.

Les actifs et les passifs de la classe 1 correspondent aux opérations interbancaires celles que la banque réalise avec d'autres institutions financières, dans le cadre de sa gestion de trésorerie. Quand son exploitation lui permet de dégager des excédents de trésorerie, la banque se trouve en position de prêteur net sur le marché interbancaire. Dans le cas inverse la banque doit avoir recours au marché pour assurer son refinancement.

Les actifs et les passifs de la classe 2 correspondent aux opérations avec la clientèle. À l'actif, les crédits accordés, au passif, les dépôts collectés ventilés selon leur degré d'exigibilité, leur forme (compte, bon, certificat) et leur nature au regard de la réglementation bancaire (compte d'épargne à régime spécial, comptes ordinaires).

Les actifs et les passifs de la classe 3 reprennent les opérations sur titres et les opérations diverses. À l'actif, les placements de la banque sur le marché des capitaux pour son propre compte (portefeuille de titres, classés selon leur durée de conservation). Au passif, les titres de dettes que la banque émet pour se refinancer.

Le bilan ne retrace pas les opérations sur titres effectuées pour le compte de la clientèle.

La classe 4, à l'actif, contient les valeurs immobilisées, c'est-à-dire les biens et valeurs censés demeurer durablement dans le patrimoine de la banque.

La classe 5, au passif, comprend les provisions constituées et les fonds propres y compris les bénéfices non distribués.

lafinancepourtous.com

Question 19 : Qu'est-ce qu'un bilan ? À quoi correspondent le passif et l'actif pour le client et pour la banque ?

Document 10 : Un exemple de crédit

Le crédit bancaire est l'opération qui aboutit, en mettant en relation l'emprunteur et le prêteur, à la mise en circulation de monnaie scripturale nouvelle. On dit que la monnaie est créée ex nihilo (à partir de rien) c'est-à-dire qu'il n'est pas nécessaire que la somme prêtée préexiste à l'actif du bilan de la banque. C'est pour cette raison que la création monétaire est une opération de monétisation, puisqu'à chaque fois qu'une banque accorde un crédit par un simple jeu d'écritures, elle transforme une dette en moyens de paiement acceptés par tous les autres agents économiques. « Les crédits font les dépôts » est donc le principe central qui permet d'expliquer le processus de création de monnaie

scripturale. Prenons l'exemple d'une entreprise qui souhaite financer un investissement d'une valeur de 100 000 euros et qui obtient un prêt de sa banque à cette fin. La banque va donc par un jeu d'écritures, indiquer « + 100 000 » à l'actif du bilan de l'entreprise, tandis qu'elle mentionnera « + 100 000 » dans la colonne « passif » de son bilan au titre des dépôts à vue de ce client. L'écriture opérée par la banque sur le compte de l'entreprise génère donc une création monétaire. De même, lorsque l'entreprise aura terminé de rembourser sa dette, on assistera cette fois à une destruction de monnaie puisque l'actif du bilan de l'entreprise et le passif de la banque seront diminués de la valeur du crédit initialement accordé.

BANQUE			
	Actif		Passif
Crédit	+100 000	Dépôts à vue	+100 000

ENTREPRISE			
	Actif		Passif
Compte de dépôt	+100 000	Dette	+100 000

Fiche eduscol de 1^{ère}

La monnaie créée apparaît :

- à l'actif de l'emprunteur (dépôt à vue) : il peut utiliser cette somme pour ses dépenses
- au passif de la banque (dépôt à vue) : la banque a l'obligation de mettre les fonds empruntés à disposition du client.

En contrepartie, elle est inscrite :

- à l'actif de la banque (créance sur client) : la banque possède une créance sur l'emprunteur,
- au passif du client emprunteur (dette) : le client emprunteur a une dette à l'égard de la banque qu'il devra honorer. La monnaie est donc toujours créée en liaison avec une contrepartie. Dans les économies contemporaines, la création de monnaie est une monétisation de créances : en contrepartie d'une créance, la banque fournit de la monnaie. La monnaie est donc à la fois une créance (pour la banque) et une dette (pour l'emprunteur). Ce sont bien les crédits qui font les dépôts. Le remboursement du crédit about, de façon symétrique, à une destruction de monnaie. La masse monétaire, composée essentiellement par la monnaie scripturale, s'accroît lorsque les flux de remboursements sont inférieurs aux flux des crédits nouveaux (et inversement, elle diminue).

Question 20 : Pourquoi peut-on dire que la monnaie est créée ex-nihilo ?

Question 21 : Qu'est-ce que la monétisation d'une dette ?

Question 22 : Qu'est-ce que la destruction monétaire ?

Document 11 : Les autres sources de la création monétaire

A noter qu'il existe deux autres sources de création monétaire par les banques commerciales (ou banque de second rang) :

- lorsque les banques de second rang contribuent accordent des crédits à l'État : la banque achète des bons émis par le Trésor public pour financer le déficit budgétaire et dispose, en contrepartie, d'une créance sur le Trésor public. Les statuts de la BCE lui interdisent de financer directement les États afin de lutter contre la tentation d'un financement inflationniste des déficits publics (trop de monnaie en circulation génère de l'inflation ce qui diminue la valeur de la monnaie et le poids de

la dette, ce qui inciterait les États à « faire tourner la planche à billets » au lieu de maîtriser leurs dépenses publiques).

- lorsque les banques commerciales acquièrent des devises étrangères : elles portent sur le compte du client l'équivalent en monnaie nationale et inscrivent la contrepartie « Extérieur » à l'actif de leur bilan. Cette contrepartie, constituée de devises, représente une créance sur le pays d'émission des devises concernées.

Question 23 : Expliquez en quoi l'achat de bons du trésor et de devises sont sources de création monétaire ?

Document 12 : Le pouvoir de création monétaire des banques n'est pas illimité

Les banques créent de la monnaie scripturale à partir de rien. Une inscription sur un compte suffit. L'ennui, c'est que le titulaire du compte dépense tôt ou tard cet argent emprunté. S'il le fait en remettant un chèque à un client de la même banque, l'argent ne sortira pas du circuit de la banque : la banque se bornera à débiter un compte, à en créditer un autre, et l'affaire sera réglée. Hélas pour la banque, cette situation n'est pas la plus fréquente. Par conséquent, le plus souvent, le bénéficiaire du crédit signe un chèque destiné au client d'une autre banque. La première banque, celle qui a accordé le crédit - appelons-la « A » - ne peut plus se contenter de débiter le compte de son client. Il faut en outre qu'elle transfère l'argent correspondant à la deuxième banque - « B » - celle qui gère le compte de celui qui a reçu le chèque en paiement.

Heureusement pour elle, chaque jour des millions de chèques sont ainsi échangés entre clients de banques différentes : une chambre de compensation – placée sous la surveillance de la Banque de France – permet d'échanger quotidiennement les chèques que détient B sur A et réciproquement. Seuls les soldes de compensation font l'objet d'un règlement réel. Normalement, en vertu de la loi dans grands nombres, les soldes sont d'un montant faible. Reste un dernier cas qu'il nous faut examiner : celui où le bénéficiaire du crédit accordé par la banque A retire tout ou partie de ce crédit de ce compte, sous forme d'argent liquide ou, pour parler le langage bancaire, de monnaie fiduciaire. En moyenne, on constate qu'un cinquième des paiements [environ un dixième de nos jours] s'effectue sous cette forme : il faut donc s'attendre à ce qu'un crédit de 100 euros donne naissance, en moyenne, à des retraits en billets d'un montant de 20 euros.

Source : Denis Clerc, *Déchiffrer l'économie, La Découverte, 2001*

Question 24 : Sachant que les banques doivent détenir un montant minimum en réserve avant d'octroyer un crédit, quelle problème pose les fuites monétaires vers d'autres banques ?

La création monétaire ne s'explique pas exclusivement par l'action d'octroi de crédits des banques commerciales ; les sources de cette création (appelées « contreparties » de la masse monétaires) sont en réalité, classées en trois catégories :

- les créances sur l'économie (qui correspondent aux crédits accordés par les banques de second rang aux ménages et aux entreprises),
- les créances sur l'extérieur qui concernent les opérations avec l'étranger (par exemple lorsqu'un client échange des devises en monnaie centrale, il y a création de monnaie)
- les créances sur l'État (par exemple lorsqu'une banque achète des Bons du Trésor pour financer le déficit budgétaire, il y a là aussi monétisation). De même, la création monétaire ne s'effectue pas sans cadrage : c'est la Banque centrale qui assure cette fonction.

B La politique monétaire

Chaque établissement bancaire est tenu de disposer d'un compte auprès de la banque centrale. C'est grâce à ces comptes bancaires que la BCE met en place la politique monétaire. La Banque Centrale impose à toutes les banques commerciales de « déposer » sur leur compte (auprès de la BCE) un pourcentage des dépôts qu'elles collectent. Si le taux des réserves obligatoires est de 1 %, cela signifie que si une banque accorde un crédit de 1000 €, elle crédite le compte de dépôt de son client d'autant et doit alors déposer 10 € à la BCE.

Document 13 : L'action par la liquidité et les taux

Les autorités monétaires sont les institutions chargées de concevoir et de mettre en œuvre la politique monétaire. Elles sont aussi chargées de la surveillance du système bancaire et financier. Au sein de la zone euro, c'est le Système européen de banques centrales (SEBC) qui est la principale autorité monétaire : il est composé de la Banque centrale européenne et des Banques centrales nationales des pays membres de l'Union européenne. La Banque centrale européenne peut réguler la quantité de monnaie en circulation dans l'économie par une intervention sur le marché monétaire, en actionnant deux leviers :

- Elle peut agir en faisant varier les liquidités disponibles sur le marché monétaire, en modulant son offre de monnaie centrale.

- Elle peut faire varier la rémunération qu'elle demande aux banques pour leur fournir ces liquidités. Cette rémunération correspond au taux d'intérêt directeur : plus il est élevé, et plus il devient coûteux pour une banque de se refinancer. Cela peut avoir deux effets : amener la banque à freiner son offre de crédits d'une part, et/ou répercuter le coût de son refinancement sur les crédits qu'elle octroie et décourager ainsi le recours à l'endettement bancaire des agents économiques d'autre part. Dans le cadre de la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) intervient sur le marché interbancaire en fixant les taux d'intérêt directeurs, qui sont au nombre de trois :

- **Un taux de facilités** permanentes de prêt au jour le jour : toutes les banques commerciales peuvent obtenir de la monnaie banque centrale de la part de la BCE sans limitation de quantité à ce taux. Ce taux fixe la limite supérieure des fluctuations possibles du taux du marché monétaire au jour le jour.

- **Le taux de facilité de dépôt** : c'est le taux correspondant à la rémunération que les banques obtiennent en plaçant leurs excédents de trésoreries auprès de la BCE.

- **Un taux de refinancement** (ou « taux de refi ») pour les opérations hebdomadaires de refinancement. Pour ces opérations, elle procède par appels d'offre et accorde des quantités limitées de monnaie centrale. Il constitue le taux le plus favorable auquel la BCE accorde de la monnaie banque centrale aux banques commerciales.

Fiche eduscol 1^{ère}

Question 25 : Quelle est la différence entre le Système européen de banques centrales et les banques de second rang ?

Question 26 : Quel est le lien entre les liquidités disponibles sur le marché monétaire, la monnaie centrale et taux de réserve obligatoire des banques commerciales ?

Question 27 : Quel sont les effets d'une baisse et d'une hausse des taux de la BCE ? D'une baisse ou d'une hausse des liquidités offertes par la BCE ?

Document 14 : L'action par les réserves obligatoires

Les banques de la zone euro sont tenues de conserver un certain montant de réserves sur leur compte courant auprès de leur banque centrale nationale. Ces dépôts sont appelés réserves obligatoires. Les banques doivent veiller à remplir l'exigence de réserves minimales en moyenne au cours de la période de constitution. Elles ne sont donc pas tenues de détenir chaque jour le montant total de réserves obligatoires sur leur compte courant auprès de la banque centrale. Ce système fonctionne comme une « soupape » en permettant aux banques de réagir aux variations à court terme des marchés monétaires, sur lesquels elles se prêtent des liquidités entre elles, en augmentant ou en réduisant les réserves qu'elles détiennent auprès de la banque centrale. Cela contribue à stabiliser le taux d'intérêt que les banques s'appliquent mutuellement pour des fonds à court terme. Jusqu'en janvier 2012, les banques devaient détenir au moins 2 % de certains engagements, essentiellement des dépôts de la clientèle, auprès de leur banque centrale nationale. Depuis lors, ce taux a été ramené à 1 %. À la fin de la période de constitution, la banque centrale verse des intérêts (correspondant au taux des opérations principales de refinancement) aux banques sur leurs avoirs de réserves obligatoires. Les réserves obligatoires sont un instrument classique de politique monétaire.

www.ecb.europa.eu

Question 28 : Comment l'action sur le taux de réserve obligatoires peut influencer le niveau de

création monétaire ?

Question 29 : Quel peut être l'effet sur l'activité économique ?

Document 15 : Le marché monétaire

Le marché monétaire est destiné à l'échange et aux placements des liquidités à court terme dont disposent les investisseurs institutionnels. Ce marché est également utilisé pour fixer le taux d'intérêt de certains produits financiers. Le rôle du marché monétaire est de permettre aux États, aux institutions financières et aux entreprises d'emprunter et de prêter des liquidités sur le court terme (moins d'un an). Sur ce marché sont émis et échangés les titres de créances négociables de courtes échéances. Parmi eux, on trouve notamment des bons du Trésor émis par l'Agence France Trésor, des billets de trésorerie émis par des entreprises privées, les certificats de dépôts d'établissements financiers, etc.

Question 30 : Comment la bce peut intervenir sur le marché monétaire ?

À faire à la maison :

Résumez, dans un paragraphe argumenté, l'action de la BCE sur la processus de création monétaire.

Document 16 : La politique monétaire

L'objectif premier de la politique monétaire de l'Eurosystème est d'assurer la stabilité des prix. À cette fin, l'Eurosystème recourt à différents types d'instruments, matérialisés pour l'essentiel par des opérations de marché. Celles-ci prennent la forme d'opérations de refinancement dont les taux sont fixés par la Banque centrale européenne, ou encore d'achats d'instruments financiers. La définition première de la politique monétaire est « l'ensemble des moyens mis en œuvre par un État ou une autorité monétaire pour agir sur l'activité économique par la régulation de sa monnaie ».

Dans les pays de l'Eurosystème, l'adoption de l'euro a conduit à mettre en place une politique monétaire commune qui se caractérise par :

- un objectif principal : le maintien de la stabilité des prix,
- une autorité monétaire unique : la Banque Centrale Européenne,
- une politique de taux d'intérêt,
- un refinancement des banques par les banques centrales,
- un système de règlement interbancaire.

Pour atteindre ses objectifs, l'Eurosystème dispose d'une série d'instruments de politique monétaire : il effectue des opérations d'open market, offre des facilités permanentes et impose aux établissements de crédit la constitution de réserves obligatoires rémunérées sur des comptes ouverts sur les livres des banques centrales nationales.

Question 31 : Comment la BCE peut stimuler l'activité économique ?

Question 32 : Comment peut-elle lutter contre l'inflation et la déflation ?

Document 17 : Ajuster l'action pour répondre à la situation

Les relations entre la création monétaire, l'activité économique et le niveau des prix sont complexes. Les banques commerciales n'ont aucune raison de créer spontanément exactement la quantité de monnaie qui maintiendrait l'économie au niveau du plein emploi des facteurs de production sans accélération de l'inflation. C'est donc à la Banque centrale d'intervenir pour réguler la création monétaire.

-**En période de bonne conjoncture**, quand on s'approche du plein emploi et que l'activité économique est soutenue, les banques n'ont aucune raison de ralentir spontanément leur offre de crédit. Si l'économie se trouve très proche de la saturation des capacités de production, les entreprises ne sont pas capables de répondre par une augmentation de la production au supplément de la demande

engendrée par la création monétaire et le crédit, et elles peuvent réagir en augmentant les prix, ce qui risque alors d'accélérer l'inflation. Dès lors, c'est à la Banque centrale d'intervenir afin d'inciter les banques commerciales à freiner la création monétaire pour juguler l'inflation et la détérioration du pouvoir d'achat de la monnaie.

-**À l'inverse, en période d'activité économique ralentie**, quand l'économie s'éloigne du plein emploi, que la croissance économique est faible, les banques deviennent généralement plus prudentes et peuvent freiner brutalement la création monétaire. Le rationnement du crédit peut aggraver la récession et conduire même à une situation de déflation, soit la baisse du niveau général des prix. Pour éviter cette situation dangereuse, en période de chômage et de sous-utilisation des capacités de production, la Banque centrale doit alors intervenir sur le marché monétaire pour inciter les banques commerciales à une création monétaire plus dynamique pour soutenir la demande globale et la production.

Fiche eduscol 1^{ère}

Question 33 : Pourquoi sans action de la BCE la situation peut s'aggraver dans les deux cas évoqués ?

Document 18 : Des objectifs pas toujours compatibles

La Banque centrale est donc confrontée à un dilemme : mobiliser les instruments de la politique monétaire pour inciter les banques à une création monétaire suffisante pour soutenir la demande globale, mais aussi veiller à préserver le pouvoir d'achat de la monnaie en réagissant si le risque d'une accélération de l'inflation se présente.

Certains objectifs poursuivis par les banques centrales peuvent être contradictoires entre eux : cela peut être le cas lorsque la Banque centrale recherche à la fois la stabilité des prix et la croissance du PIB. La lutte contre l'inflation suppose une politique monétaire restrictive et un freinage de la création monétaire, alors que la croissance du PIB suppose une politique monétaire expansionniste et une création monétaire à un rythme plus soutenu. La Banque centrale doit par conséquent effectuer un arbitrage permanent entre ces deux objectifs. Certaines banques centrales ont des dispositions statutaires qui fixent l'objectif prioritaire. C'est le cas de la BCE dont l'objectif statutaire prioritaire est la stabilité des prix. Les statuts de la Réserve fédérale des États-Unis en revanche mettent sur un pied d'égalité la stabilité des prix et le soutien à l'activité économique.

Fiche eduscol 1^{ère}

Question 34 : Pourquoi la lutte contre l'inflation et le soutien à la croissance peuvent être incompatibles ?

Question 35 : Quels sont les objectifs de la BCE et de la FED ?

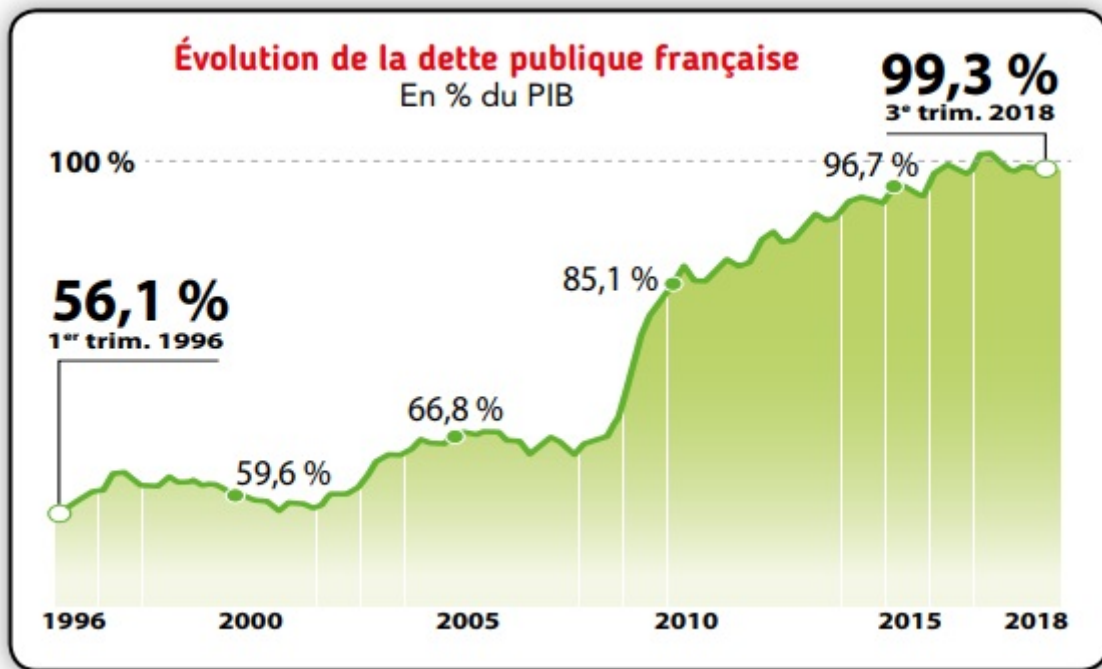
Document 19 : Le Quantitative Easing

Suite à la crise financière de 2008, et ses conséquences délétères sur l'activité économique, puis en réaction à la crise des dettes souveraines en zone euro à partir de 2009- 2010, la Banque centrale européenne a réagi énergiquement par un accroissement de la base monétaire et une baisse forte et durable des taux d'intérêt directeurs pour soutenir le crédit et la demande globale. En période d'activité économique ralentie, et lorsque le risque d'un dérapage des prix s'éloigne, une stratégie de baisse des taux d'intérêt directeurs se révèle alors utile pour faciliter la sortie de crise.

Dessine-moi l'éco sur le QE

L'assouplissement quantitatif consiste pour la banque centrale à créer de la monnaie pour acheter sur le marché des emprunts d'État ou privés détenus par des investisseurs. L'objectif est que ces derniers réinjectent les liquidités qu'ils obtiennent en échange dans l'économie, en prêtant aux ménages et aux entreprises qui, à leur tour, doivent stimuler la croissance et l'inflation. La BCE rachète d'abord des titres à hauteur de 80 milliards d'euros par mois, puis ramène ce montant à 60 milliards fin 2016. Comme il concerne dix-neuf pays utilisant la même monnaie, le programme

d'achats de la BCE est davantage encadré que celui de la Réserve fédérale américaine, de la Banque d'Angleterre ou de la Banque du Japon. La BCE s'interdit notamment d'acheter trop d'obligations d'un pays ciblé, pour éviter d'être accusée de financer sa dette publique.



<https://www.lefigaro.fr/conjoncture/2017/10/26/20002-20171026ARTFIG00121-la-bce-s-apprete-reduire-son-soutien-a-l-economie.php>

Question 36 : Comment le QE agit sur l'économie ?