

Chapitre 1 : Le financement de l'économie

Ce chapitre 1 s'inscrit dans le module 1 « Les fondements de l'économie et de la sociologie », dans le sous module 1.1. « Les fondements de l'économie ».

Programme du chapitre 1

La présentation du programme du module 1 et du sous module 1.1 ayant été faite dans le cadre du précédent chapitre, seul le programme officiel du point 1.1.2. « La monnaie et le financement de l'économie » est repris ci-dessous :

« On étudiera les formes et les fonctions de la monnaie, le processus de création monétaire et les différents modes de financement de l'économie sans analyser précisément les politiques monétaires qui seront traitées en seconde année. »

Bibliographie

Quelques manuels sur monnaie et financement

P. Bouhours et F. Jarno, *Monnaie et Financement de l'Économie*, Collection crescendo, Hachette Supérieur, 2000.

H. Bourachot et alii, *100 fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers*, Bréal, 2000.

J. COUPPEY-SOUBEYRAN, *Monnaie, banques, finance*, PUF, 2010, 2012.

M. Delaplace, *Monnaie et financement de l'économie*, Dunod, 2013.

F. Jarno, *La monnaie. Réalité quotidienne, absence théorique ?*, Prépas économie, Belin, 2003.

G. Jacoud, *La monnaie dans l'économie*, 3ème édition, Nathan, 2003.

G. Jacoud, *L'Europe monétaire. Zone euro : une monnaie, une pluralité de défis*, collection Circa, Armand Colin, 2006.

Quelques manuels sur monnaie et financement (suite)

F.Minshkin, C.Bordes, PC. Hautcoeur, D.Lacoue-Labarthe, *Monnaie, banques et marchés financiers*, Pearson Education, 2010.

C. Ottavj, *Monnaie et financement de l'économie*, Hachette Supérieur, 2010.

D. Plihon, *La monnaie et ses mécanismes*, Collection Repères, La Découverte, 2017 (7ème édition).

L. Scialom, *Économie bancaire*, Collection Repères, La Découverte, 2013.

Histoire économique et monétaire

H. Bonin *La banque et les banquiers en France : Du Moyen âge à nos jours*, Larousse, 1992.

C. Chavagneux, *Une brève histoire des crises financières*, La Découverte, 2013.

M. Niveau - Y. Crozet, *Histoire des faits économiques contemporains*, collection Quadrige, PUF, 2000.

Essais sur la monnaie

M. Aglietta et A. Orléan, *La monnaie entre violence et confiance*, Odile Jacob, 2002.

J. Couppey-Soubeyran, P. Delandre, A. Sersiton, *Le pouvoir de la monnaie*, Les liens qui libèrent, 2024.

Sur les développements récents de la finance

M. Aglietta, A. Reberrioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 2004.

D. Marteau, *Les marchés de capitaux*, A.Colin, 2012.

P-N Giraud, *Le commerce des promesses, petit traité de la finance moderne*, Seuil, 2001.

A. Orléan, *De l'euphorie à la panique : penser la crise financière*, Editions Rue d'Ulm, 2009.

L. Scialom, *La fascination de l'ogre ou comment desserrer l'étau de la finance*, Fayard, 2019.

Introduction

• Qu'est-ce que la finance ?

La mise en relation entre 2 types d'agent économique qui ont des besoins différents

- Une capacité ou un besoin de financement
- Des attitudes différentes face aux risques : volonté ou pas de « porter » certains risques.
- Des connaissances et donc des niveaux de compréhension inégaux de la sphère financière

- **Le financement de l'économie renvoie à l'existence de la monnaie**

- Historiquement, il n'y a pas d'économie un peu complexe sans monnaie
- La solution trouvée pour avoir une contrepartie dans un échange est la dette

David Graeber *Debt : the first 5000 years*, 2011

- **Problématiques du chapitre**

1^{ère} série de questions

D'où vient la monnaie ?

Qu'est-ce qui la caractérise ?

Comment est-elle créée dans l'économie ? Qui contrôle cette création ?

=> Réponses à ces questions dans le I. La monnaie dans l'économie

2^{ème} série de questions

Dans les économies monétaires, quels sont les modes de financement ?

Comment ont-ils évolué depuis la révolution industrielle ?

Face aux crises financières qui se répètent, comment réguler la finance ?

=> Réponses : II. Les transformations des systèmes financiers depuis le 19^{ème} siècle

3^{ème} série de questions

Comment les économistes abordent-ils la monnaie et le financement de l'économie ?

Comment les théories économiques de la monnaie permettent-elles de comprendre les transformations du système monétaire et financiers et les crises qui ont ponctué l'histoire de nos économies capitalistes ?

=> Réponses : III. Les théories économiques de la monnaie

I. La monnaie : définitions et mécanismes fondamentaux

- Précision de vocabulaire : **distinguer monnaie et argent**
- **Définition provisoire de la monnaie**
 - un **actif**
 - **qui a un pouvoir libératoire**

1. Définir la monnaie par ses fonctions, sa nature ou ses formes ?

1.1. Les formes de la monnaie

Les 5 étapes de l'histoire de la monnaie

1. Avant la monnaie, les pré-monnaies
2. L'invention de la monnaie métallique
3. L'invention du billet de banque
4. La monnaie scripturale
5. La monnaie électronique et la monnaie numérique (ou cryptomonnaies)

Document à lire sur cahierdeprepa pour compléter ce point

Michel Aglietta et Odile Lakomski-Laguerre, « Les cryptomonnaies en plein essor : les banques centrales lèvent leurs boucliers ! »

1.2. Deux approches pour définir la monnaie : les fonctions de la monnaie ou la nature de la monnaie

• L'approche fonctionnelle de la monnaie

Peut-être considéré comme monnaie tout actif qui remplit 3 fonctions :

1. Intermédiaire des échanges

=> La monnaie évite le problème de double coïncidence des besoins posé par le troc

2. Unité de compte

=> La monnaie réduit le nombre de prix. Dans une économie où il y a 3 biens :

- sans monnaie : chaque bien a 2 prix (relatifs)
- avec monnaie : chaque bien a un prix

3. Réserve de valeur

=> La monnaie permet de conserver une capacité de dépense dans le temps

Ces **3 fonctions ont influencé les formes que la monnaie a prises au cours de l'histoire** et qui se sont imposées, avec une préférence pour des supports :

- aisément transportables
- fongibles
- à la fois rares et abondants

Mais cette approche fonctionnelle de la monnaie peut être discutée car :

- La monnaie scripturale a existé bien avant que la monnaie proprement fiduciaire ne se développe
- Le troc n'a jamais existé comme système d'échange dominant
- Des monnaies marchandises ont été de nouveau utilisées à plusieurs reprises
- Les propriétés physiques des premières monnaies sont très secondaires

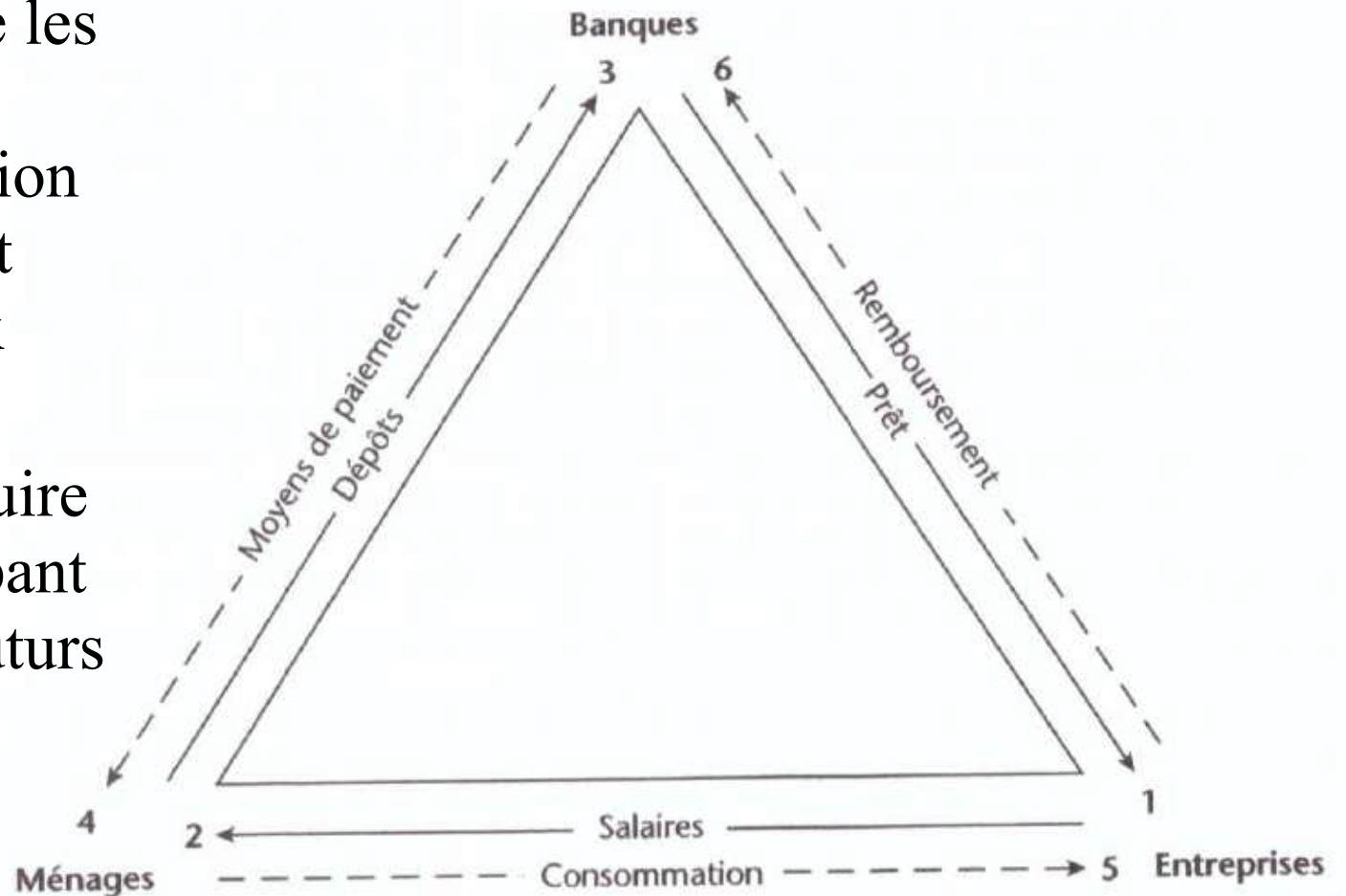
La monnaie est acceptée non parce qu'elle est utile mais parce que

- **L'État l'impose** : Georg Friedrich Knapp (*Théorie étatique de la monnaie*, 1905)
- De nombreux travaux d'anthropologues montrent en outre que la monnaie est acceptée :
 - Parce que **c'est un objet** précieux, désiré par tous, **qui concentre donc les désirs**
 - Ou** parce que **c'est un moyen d'échange solidaire d'un ensemble de croyances**

Synthèse des approches hétérodoxes de la monnaie : Michel Aglietta et André Orléan (*La violence de la monnaie*, 1982 ; *La monnaie entre violence et confiance*, 2002)

Dans une économie les agents peuvent participer à la division du travail en nouant des dettes entre eux

Ces dettes leur permettent de produire des biens en anticipant sur leurs revenus futurs



Le rôle de la monnaie est ainsi d'organiser les règles du jeu économique et du lien social entre les acteurs

2. Les grands principes de la création monétaire

2.1. Création et destruction de monnaie

Partons d'une expérience

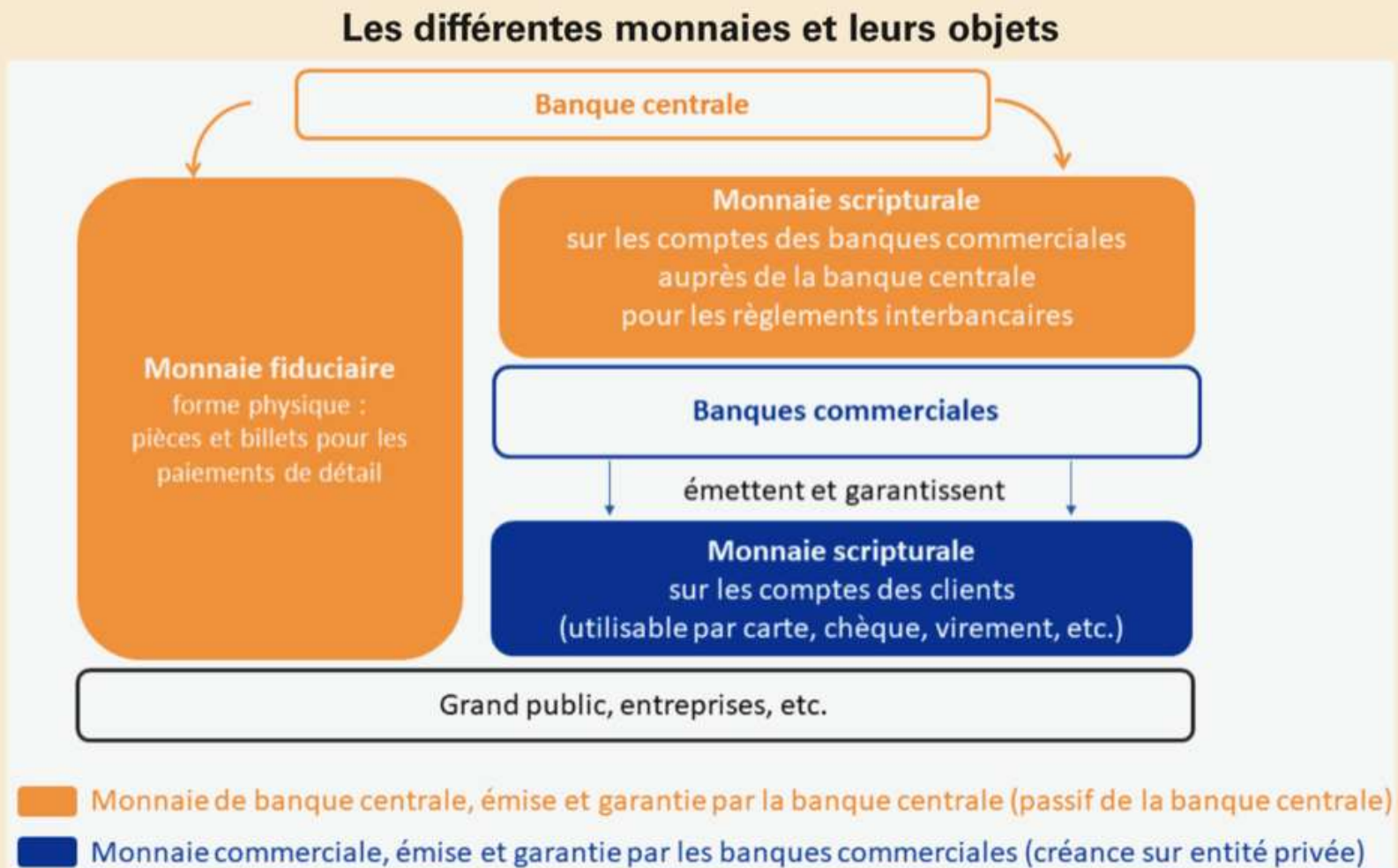
Je cherche un volontaire pour me céder un surligneur en échange d'une reconnaissance de dette

Dans nos économies l'essentiel de la **monnaie** circule sous forme **scripturale** et ce sont **les banques commerciales** qui **créent la monnaie** scripturale => la **création monétaire est décentralisée**

Comment la monnaie est-elle créée par les banques commerciale (soit les IFM) ?

Réponse détaillée dans Note d'information de la Banque de France « Qui crée la monnaie », septembre 2015 ? sur cahierdeprepa => **à lire pour vendredi**

La circulation monétaire



Les banques de 2nd rang créent de la monnaie en réalisant 3 types d'opérations

1. La **monétisation d'actifs d'agents privés** (ménages et entreprises)
2. La **monétisation de la dette publique**
3. Le change de devises étrangères en euros (la **monétisation d'actifs du reste du monde**)

Deux fuites dans le circuit monétaire géré par les banques limitent leur création monétaire

- La **conversion de monnaie scripturale en monnaie fiduciaire**
- **L'utilisation de monnaie scripturale pour faire des paiements auprès de clients d'autres banques**

2.2. Un système décentralisé et hiérarchisé

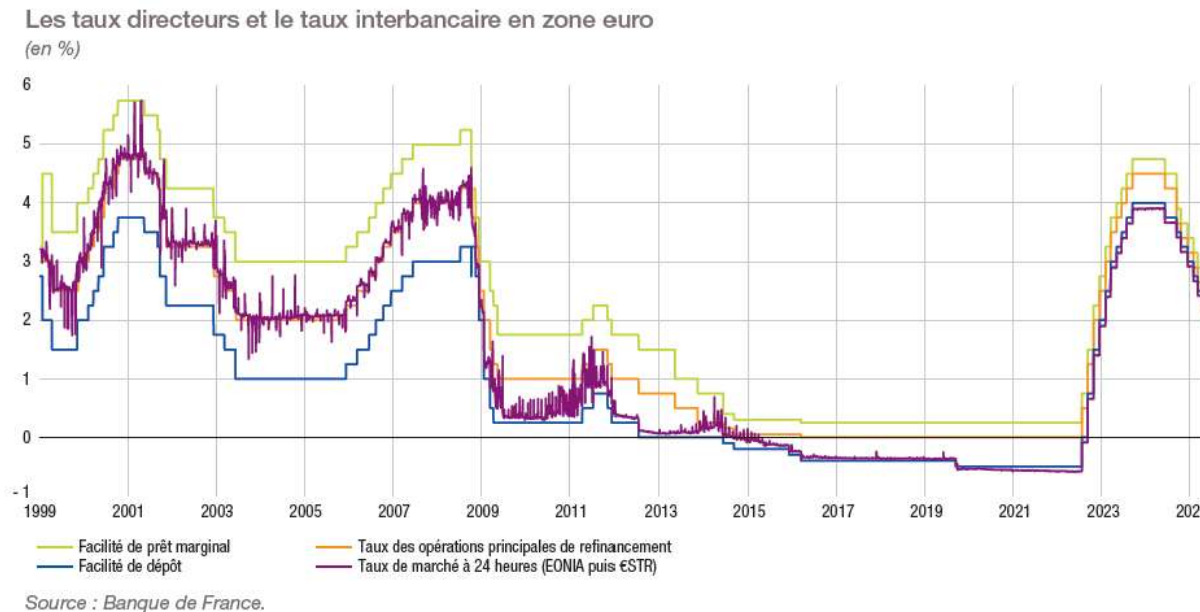
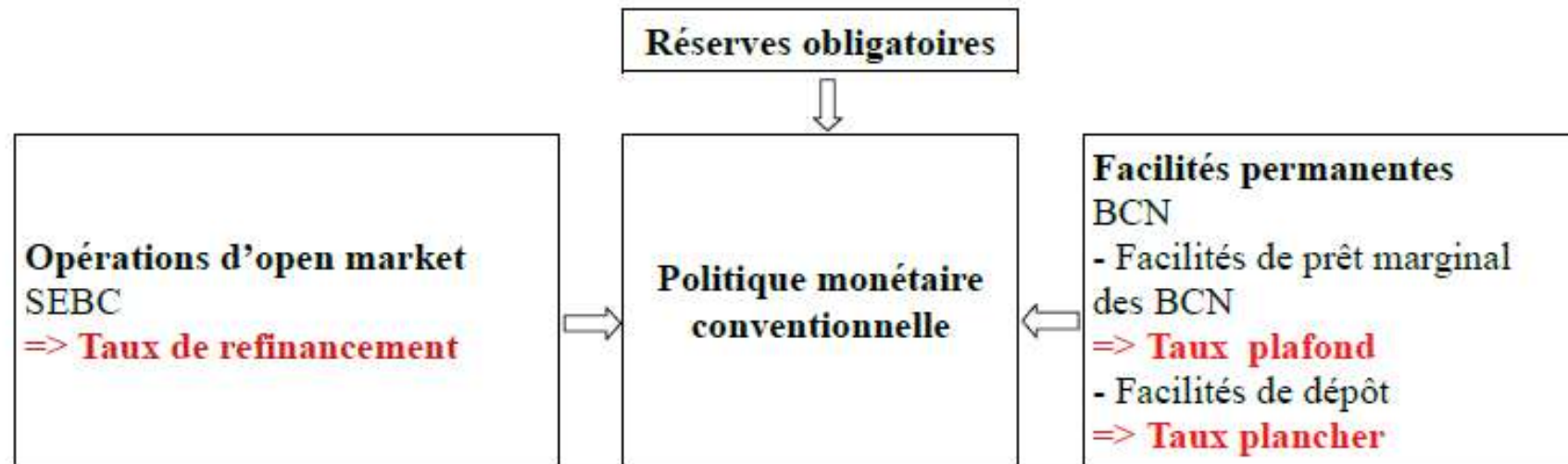
Exemple : une banque 1 accorde un prêt de 500 000 € à une entreprise (**opération a**). L'entreprise retire 100 000€ en liquide (**opération b**) et effectue un paiement de 400 000 € auprès d'un client d'une autre banque (banque 2) (**opération c**). Dressons le bilan de ces opérations

Banque 1	
Actif	Passif
Créance sur l'entreprise : + 500 000	Dépôt de l'entreprise : + 500 000
	Dépôt de l'entreprise : + 500 000 + 400 000
	Dette envers la Banque centrale : + 100 000
	Dépôt de l'entreprise : + 400 000 Dette envers la Banque centrale : + 100 000 Dette envers la banque 2 : + 400 000
Banque centrale	
Actif	Passif
Créance sur la banque 1 : + 100 000	Mise en circulation de billets : + 100 000
Banque 2	
Actif	Passif
Créance sur la banque 1 : + 400 000	Dépôt du client payé par l'entreprise : + 400 000

Note d'information de la Banque de France « Qui crée la monnaie », septembre 2015 ? Qu'en avez-vous retenu ?

- Les agrégats monétaires mesurent ...
- La monnaie est une dette car ...
- Les banques de 2nd rang ont 2 fonctions
- Le processus de création monétaire est décentralisé car ...
- Mais ce processus de création monétaire est limité par ...
- Une autre opération donne lieu à création ou destruction monétaire : ...
 - En plus du ... la création monétaire des ... est contrôlée par la Banque centrale via ...
 - La création monétaire des banques de 2nd rang est également limitée par ...

Les instruments de la politique monétaire conventionnelle



Bilans simplifiés des banques qui interviennent dans la création monétaire

Bilan simplifié des banques commerciales	
Actif	Passif
Réserves à la Banque centrale (soit leurs dépôts à la Banque centrale) Crédits à l'économie (c'est-à-dire les créances sur les ANF)	Capital (propriété privée) Dettes contractées auprès de la Banque centrale à l'occasion des opérations de refinancement Dépôts (des clients des banques commerciales)

Bilan simplifié de la Banque centrale	
Actif	Passif
Réserves en devises Titres (initialement détenus par les banques) pris en pension à l'occasion des opérations de refinancement (<i>open market</i> et facilités de prêt marginal)	Capital (propriété de l'État) Réserves des banques (soit leurs dépôts à la Banque centrale) Billets en circulation (on voit ici qu'un billet est une créance sur la Banque centrale)

Banque centrale a 2 autres rôles dans ce système hiérarchisé

1. Le rôle de **prêteur en dernier ressort** pour **éviter qu'une banque soit en situation d'illiquidité**
2. Un **contrôle prudentiel** pour **éviter qu'une banque se retrouve en situation d'insolvabilité**

Synthèse

La création de monnaie est limitée de 2 manières, au sein de ce système hiérarchisé et décentralisé

- Par la concurrence entre les banques
- Par la tutelle de la Banque centrale

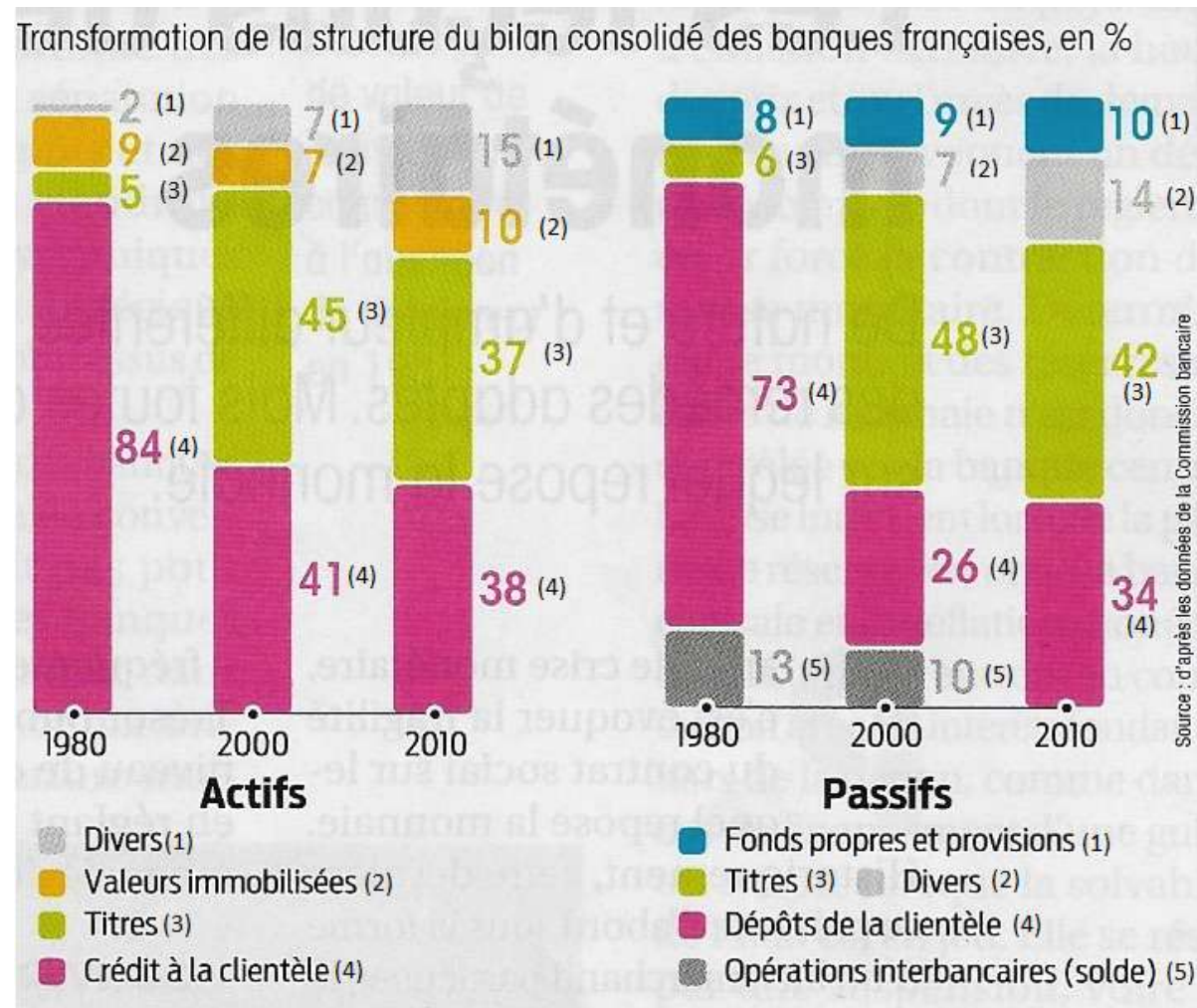
Le développement des marchés financiers a complexifié le processus initial de la création monétaire

(« les crédits font les dépôts »)

1. Dans les bilans bancaires le poids des titres a augmenté et celui des crédits a diminué

Bilan simplifié des banques commerciales	
Actif	Passif
Réserves à la Banque centrale	Capital (propriété privée)
Crédits à l'économie	Crédits auprès de la banque centrale
Titres	Dépôts
	Titres

Bilan des banques : moins de crédits et de dépôts, davantage de titres



Alternatives économiques

Explications de la titrisation

- Un texte : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/fonctionnement-du-marche/titrisation/>
- Une vidéo : cf vidéo projetée précédemment

2. Depuis la crise de 2008, les Banques centrales ne se contentent plus de prêter aux banques et ont créé de la monnaie *via* les marchés financiers

C'est le *quantitative easing*

Bilan simplifié de la Banque centrale	
Actif	Passif
Réserves en devises	Capital (propriété de l'État)
Crédits aux banques (refinancement)	Réserves des banques
Titres rachetés aux banques (politique monétaire non conventionnelle)	Billets en circulation

Une présentation vidéo du *quantitative easing*

<http://dessinemoileco.com/quantitative-easing/>