

# **Chapitre 3**

## **Monnaie et Banque centrale**



# 1. Qu'est-ce que la monnaie ?

- **1<sup>ère</sup> possibilité : définir la monnaie par ses fonctions**

=> Intermédiaire des échanges

=> Unité de compte

=> Réserve de valeur

*Remarque* : les cryptomonnaies ne répondent pas ou très mal à ces 3 fonctions

C'est pourquoi la Banque de France parle de « cryptoactifs »

## - 2<sup>ème</sup> possibilité : Définir la monnaie par ses formes

=> **Monnaie fiduciaire** :

Les pièces et les billets.

*Fiduciaire* => vient du latin *fiducia*, la confiance : pièces et billets n'ont de valeur que parce que l'on a confiance dans le fait que tout le monde va les accepter.

Pièces et billets représentent environ 10 % de la masse monétaire actuelle dans l'UE, i.e. de la monnaie en circulation dans l'économie.

**Ne pas confondre avec la monnaie métallique** : cette dernière désigne une monnaie qui tire sa valeur du métal contenu dans les pièces (or, argent).

=> **Monnaie scripturale** :

Elle désigne les règlements par écriture effectués par les institutions financières, banques essentiellement.

Concrètement, ce sont **tous les avoirs déposés sur des comptes à vue**, i.e. immédiatement mobilisables pour payer (via une carte bleue ou un chéquier).

Représente 70 % de la masse monétaire.

***Monnaie fiduciaire + scripturale = 80 % de la masse monétaire => où est le reste ?***

## ***Une conception plus large de la monnaie***

Certains actifs financiers sont considérés comme de la « **quasi monnaie** ».

Pourquoi ? Car ils peuvent être très facilement et rapidement vendus et convertis en monnaie (scripturale).

Il en est ainsi pour :

=> Les avoirs sur les comptes réglementés de type livret A, livret-jeune, compte épargne-logement,...

=> Certains titres financiers très liquides comme des titres sur le marché monétaire.

Les actifs ci-dessus sont considérés comme très liquides.

**Définition** : **liquidité** = capacité d'un actif à être transformé rapidement et facilement en monnaie (donc monnaie = liquidité parfaite).

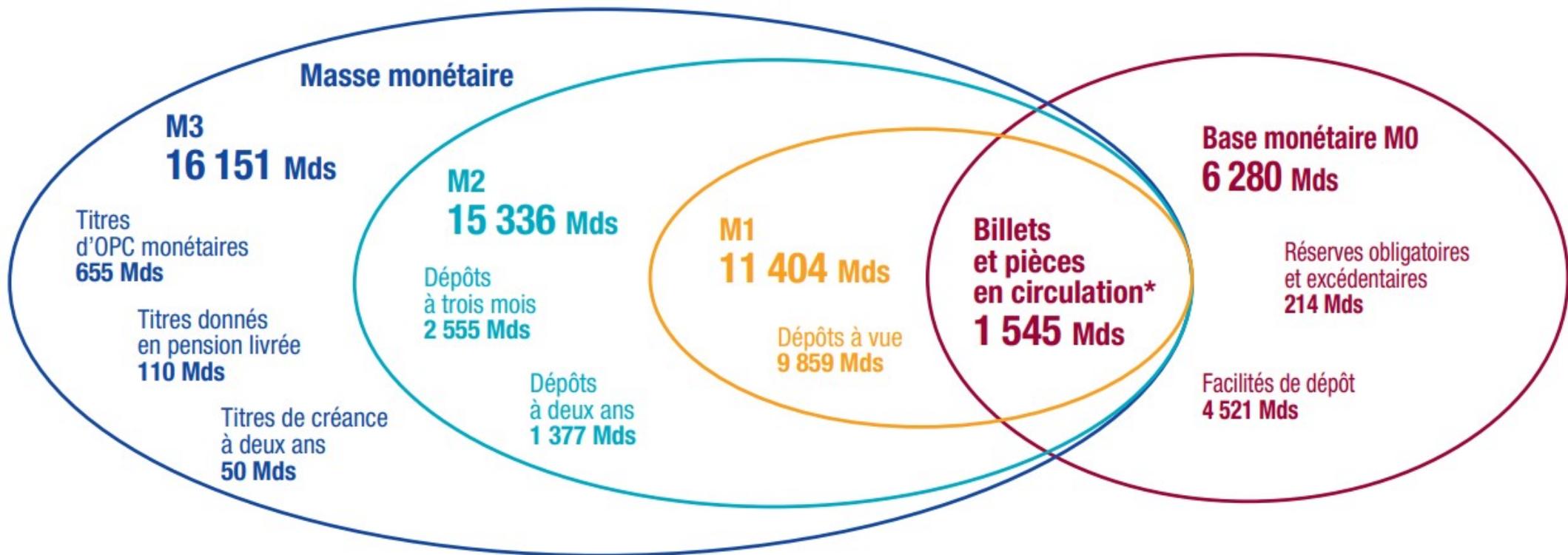
### **Conséquence** :

- On mesure **plusieurs** « **agrégats monétaires** » reflétant la conception plus ou moins large de la monnaie : voir page suivante.

- Quand on parle de **masse monétaire**, on prend le plus souvent l'**agrégat le plus large M3**.

# Masse monétaire, base monétaire et agrégats monétaires

*Zone euro, décembre 2022 (milliards d'euros)*



Source : Banque de France.

<https://abc-economie.banque-france.fr/masse-monetaire-agregats-monetaires-et-base-monetaire>

# : vidéo + court article de 3 pages.

## 2. Comment la monnaie est-elle créée ?

**Pour la monnaie fiduciaire**, pas de difficulté : c'est la Banque centrale elle-même qui la fabrique

C'est donc **essentiellement la création de monnaie scripturale qu'il nous faut étudier.**

Nous allons montrer que **ce sont les banques commerciales qui créent la monnaie scripturale lorsqu'elles accordent des crédits.**

Représentons ce qui se passe quand **une banque accorde un crédit de 1 000 € à un agent (entreprise ou particulier) nommé ici M. Dupont**

<b>Banque</b>	
<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
<i>Crédit : + 1 000 € (Créance que possède la Banque sur M. Dupont qui devra rembourser à terme son crédit)</i>	<i>Dépôt : + 1 000 € (sur le compte de M. Dupont)</i>

<b>M. Dupont</b>	
<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
<i>Avoir à la banque : + 1 000 € (sur le compte de M. Dupont à la banque)</i>	<i>Dettes envers la banque : + 1 000 € (M. Dupont doit à terme rembourser son emprunt)</i>

### **Principe général à retenir**

Un crédit accordé par une banque provoque la création d'un dépôt en monnaie scripturale d'un montant équivalent au crédit.

=> Principe célèbre : **« Les crédits font les dépôts »**

### 3. Comment la Banque centrale peut-elle contrôler cette création monétaire ?

Présentons déjà ce qu'est une Banque centrale :

La **BC** est la « **banque des banques commerciales** »

=> Toute banque commerciale possède un compte auprès de la Banque centrale.

Sur ce compte, une banque commerciale place ses avoirs en **monnaie centrale**.

**Monnaie centrale** = monnaie émise par la banque centrale ; on parle aussi de **base monétaire** (revoir diapo 4)

Cette **monnaie centrale** désigne :

=> La **monnaie fiduciaire** (pièces + billets)

=> Les **avoirs dont disposent les banques commerciales auprès de la Banque centrale**.

### **3.1. Pourquoi les banques commerciales ont-elles besoin de monnaie centrale ?**

Cela provient de l'**existence de différentes « fuites »** qui viennent limiter leur capacité à accorder des crédits :

=> **Fuites de liquidités** : les agents veulent convertir une partie de leur monnaie scripturale en monnaie fiduciaire.

*Problème* : la banque commerciale ne peut fabriquer de monnaie fiduciaire.

Elle doit alors disposer en réserve de suffisamment de monnaie centrale pour faire face aux demandes de ses clients si elle accorde un crédit

=> **Fuites vers les autres banques** : une partie des clients d'une banque commerciale va effectuer des règlements à des clients d'autres banques commerciales.

Ces autres banques commerciales vont demander à recevoir une quantité de monnaie centrale correspondant aux règlements effectués.

Conséquence : les crédits des banques sont une nouvelle fois limités par la monnaie centrale qu'elles possèdent, pour compenser les autres banques.

- **Fuites sous forme de réserves obligatoires** : lié au **contrôle par les autorités monétaires** (banque centrale) des banques commerciales :

Exemple : BCE oblige les banques commerciales à constituer des réserves obligatoires ; elle fixe un taux de 1 % pour tous des dépôts à vue par ex.

### **3.2. Le refinancement des banques commerciales par la Banque centrale**

Les **banques commerciales** ont donc **besoin régulièrement de monnaie centrale** pour accorder des crédits : on dit qu'elles ont **besoin de se refinancer**.

Où vont-elles se refinancer ? Sur le marché interbancaire.

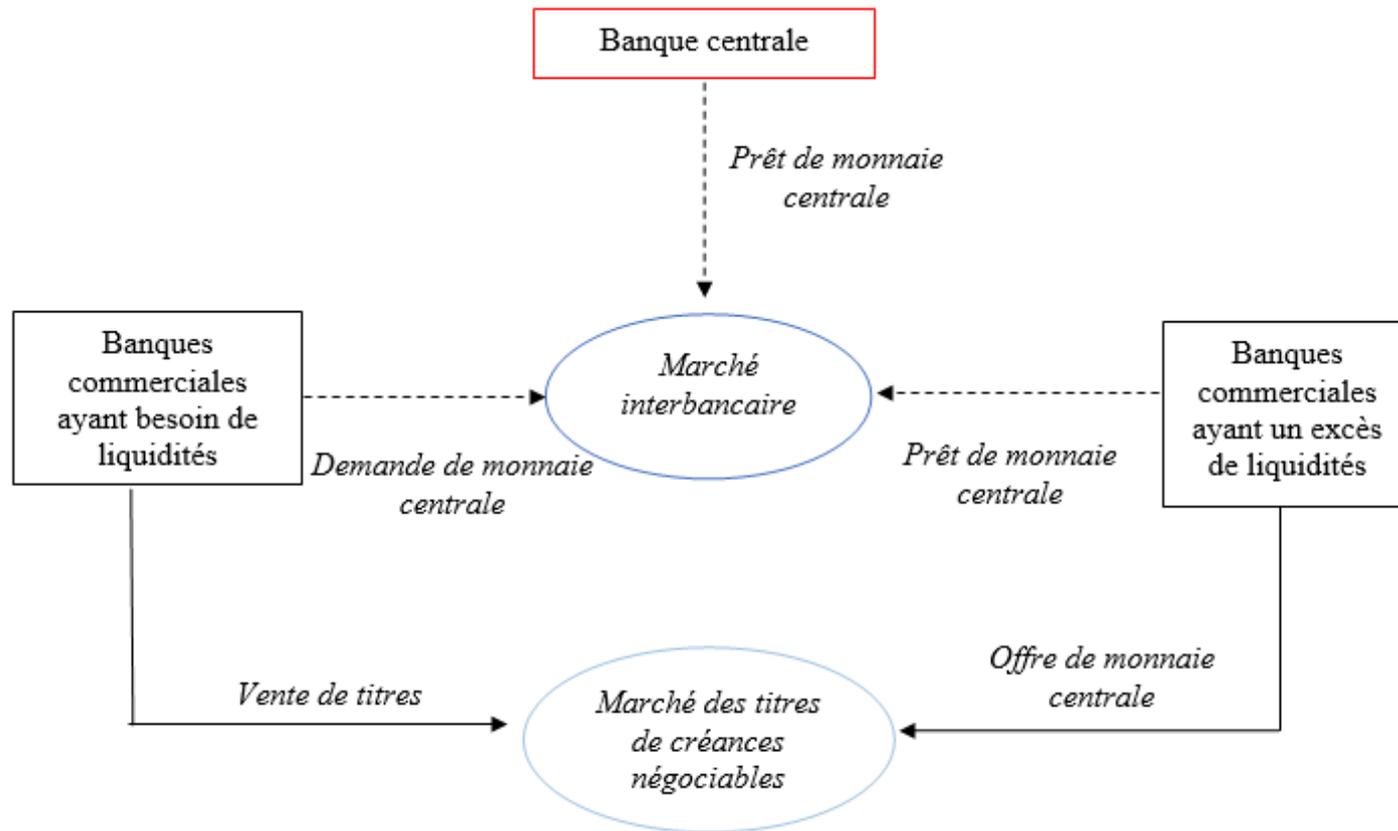
**Marché interbancaire** = marché où les banques empruntent ou se prêtent des liquidités (monnaie centrale).

**Qui peut prêter à une banque commerciale cette monnaie centrale ?**

=> **D'autres banques commerciales** qui auraient des excédents de monnaie centrale et voudraient bien lui prêter.

=> Mais aussi **la BC** ; avantage de cette dernière : peut prêter sans limite car elle crée la monnaie centrale. Elle a donc un **rôle clef dans le refinancement des banques commerciales**.

# Le marché interbancaire



### **3.3. Les instruments de la Banque centrale pour contrôler la création monétaire**

La Banque centrale peut agir sur :

=> **La quantité de monnaie disponible :**

La BC peut **prêter plus ou moins de monnaie centrale** aux banques qui en font la demande ; on notera que ces prêts sont accordés en échange de titres financiers fournis en garantie (*prise en pension*)

=> **Le taux d'intérêt auquel elle prête aux banques commerciales :**

Lorsqu'une BC refinance les banques sur le marché interbancaire, **elle fixe un taux d'intérêt nommé taux d'intérêt directeur (terme très important)**

**Important : ce taux directeur exerce un effet en retour sur les taux pratiqués par les banques commerciales** : c'est pour cela que l'on dit (un peu rapidement) que la BC fixe le taux d'intérêt de l'économie.

Par exemple, si une banque centrale baisse son taux directeur, les banques commerciales vont pouvoir accorder des prêts à un taux plus bas à leurs clients.

## Les 3 taux d'intérêt directeurs des BC

Il y a en réalité **plusieurs taux d'intérêt directeur** :

- **Le taux des opérations principales de refinancement** : c'est le principal taux d'intérêt directeur, qui s'applique pour les opérations de refinancement sur le marché interbancaire.

Ces opérations de refinancement ont lieu une fois par semaine et les prêts sont accordés pour une semaine.

*Taux actuel* : 3,15 % pour la BCE ; 4,75 % pour la FED.

- **Le taux des facilités de dépôt** : c'est le taux auquel est rémunérée la monnaie centrale que détiennent les banques commerciales auprès de la BC

*Taux actuel* : 3,00 % pour la BCE

- **Le taux des facilités de prêt** : c'est le taux auquel prête la BC à toute banque commerciale qui en fait la demande ; ce sont ici des prêts à 24H, souvent pour des besoins urgents pour les banques commerciales.

*Taux actuel* : 3,4 % pour la BCE

## 4. L'importance de la monnaie pour le bon fonctionnement de l'économie

### 4.1. La politique monétaire peut favoriser la croissance économique

**Plus une BC refinance facilement les banques, plus ces dernières peuvent accorder des crédits à un taux bas.**

La baisse du taux d'intérêt permet de :

- **Stimuler l'investissement** des entreprises
- **Stimuler la consommation** (à crédit) des ménages

*Conséquence* : favorise la croissance économique.

On doit donc **retenir qu'une BC doit baisser son taux directeur pour stimuler la croissance économique.**

**Remarque** : on notera que si une BC augmente son taux directeur, cela a un effet récessif sur l'économie ; elle peut néanmoins souhaiter le faire pour d'autres raisons (taux de change, lutte contre l'inflation que l'on voit en 4.3....)

Illustration : si on veut lutter contre l'inflation, il faut augmenter le taux d'intérêt directeur ; mais cela risque de provoquer une récession : c'était la situation en Europe en 2023.

## 4.2. La politique monétaire peut agir sur l'inflation

Mais la politique monétaire peut aussi avoir des effets pervers et générer de l'inflation : c'est ce que montre la théorie quantitative de la monnaie.

$$\textit{Équation quantitative} \quad M \cdot V = P \cdot T$$

M = masse monétaire ; V = vitesse de circulation de la monnaie<sup>1</sup>

P = niveau des prix ; T = volume des transactions soit le niveau de production de l'économie.

C'est une égalité comptable i.e. elle est toujours vraie.

On en déduit alors que **si V est stable alors toute augmentation de la masse monétaire (M) supérieure à l'augmentation de la production (T) entraîne une hausse des prix.**

=> Il faut alors maîtriser l'augmentation de la masse monétaire, sous peine de générer de l'inflation.

=> Mais **cette théorie quantitative ne marche pas très bien en réalité**, car la vitesse de circulation est instable

### ***4.3. Comment la politique monétaire peut-elle contrer l'inflation et la déflation ?***

- **Pour réduire l'inflation**, il faut **réduire la création monétaire** donc limiter le refinancement des banques commerciales :

=> Il faut donc **augmenter le taux d'intérêt directeur**.

On notera que **cela a un effet récessif sur l'économie** : diminue la croissance économique.

Illustration : la hausse du taux directeur de la BCE en 2022 et 2023 pour contrer l'inflation.

- **Pour lutter contre la déflation** i.e. la baisse du niveau des prix, il faut faire l'inverse : **favoriser la création monétaire**.

=> Il faut donc **diminuer le taux d'intérêt directeur**.

On notera que cela a un **effet de relance sur l'économie** : favorise la croissance économique.

Illustration : la baisse des taux directeurs pour répondre à la crise des subprimes de 2008