

10. Le système monétaire

- ✓ Le rôle de la monnaie est fondamental.
- ✓ Imaginez une situation où aucun moyen de paiement ne ferait l'unanimité :
 - Economie de « troc ».
 - On échange des biens et services contre des biens et services.
 - L'échange nécessite une double coïncidence des désirs (très compliquée à obtenir, coûts de transaction très importants).
 - L'argent facilite la production et l'échange.
- ✓ On va voir :
 - Ce qu'est l'argent.
 - Sous quelles formes on le trouve.
 - Comment le système bancaire crée de la monnaie.
 - Comment la banque centrale contrôle la quantité de monnaie en circulation.

✓ Signification de l'argent ? (de la monnaie)

La monnaie est le stock d'actifs immédiatement disponible pour acheter des biens ou des services.

Pour les économistes la monnaie inclut uniquement les actifs couramment acceptés par tous en paiement des biens et des services qui sont achetés.

✓ Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

1. Moyen d'échange

Tout produit acceptable comme moyen de paiement. L'acceptation générale de la monnaie doit être une connaissance commune.

2. Unité de compte

Étalon de mesure pour exprimer le prix.

3. Réserve de valeur

La monnaie est un moyen de conserver la valeur, c'est-à-dire de transférer du pouvoir d'achat du présent au futur.

Remarque :

La monnaie n'est pas le seul moyen de conserver de la valeur (actions, obligations, biens immobiliers, œuvres d'art, etc.).

→ **Liquidité** = facilité avec laquelle un actif peut être transformé en moyen d'échange.

La monnaie a une fonction de réserve de valeur mais cette fonction est clairement dominée par d'autres actifs financiers, tels que les actions ou les obligations, c'est-à-dire par des actifs financiers qui ne peuvent pas servir immédiatement de moyen de paiement.

✓ Quelles sont les différentes formes de la monnaie ?

1. La monnaie-marchandise : (valeur intrinsèque)

Toute chose qui a des usages alternatifs en plus de sa fonction de monnaie. Exemples : l'or, l'argent, les cigarettes, ...

2. La monnaie fiduciaire :

Toute chose sans valeur intrinsèque dont le statut est établi par la loi. Exemple : pièces et billets de banque.

3. La monnaie scripturale :

Dépôts à vue dans les banques commerciales.

Remarque :

Les cartes de crédit et les chèques ne sont pas de la monnaie. Ce sont des instruments utilisés sur la monnaie scripturale.

✓ **Qu'est-ce que le stock / la masse monétaire ?**

C'est la quantité de monnaie en circulation dans l'économie.

Il est difficile de tracer une frontière claire entre les actifs monétaires et les actifs non monétaires.

Rappel : un actif monétaire = actif avec lequel vous pouvez « rapidement acheter des biens et des services ».

Il existe diverses mesures de la masse monétaire. Chacune de ces mesures place différemment la frontière entre les actifs monétaires et non monétaires.

M₁ = monnaie fiduciaire en circulation + monnaie scripturale.

≡ ensemble des actifs directement utilisables comme monnaie, sans aucun coût de transformation.

M₂ = M₁ + dépôts à court terme (max 2 ans).

M₃ = M₂ + d'autres actifs (p.ex. les placements en devises et ceux donnant lieu à des revenus fixes à court terme, tels que les certificats de Trésorerie).

M₂ et M₃ contiennent des dépôts et des créances dont la mobilisation nécessite un certain temps ou un certain coût.

En résumé : la masse monétaire inclut non seulement l'argent liquide mais aussi les dépôts dans les banques et les autres institutions financières qui sont aussi réalisables en argent liquide.

✓ **Principales caractéristiques d'une banque centrale ?**

1. Privilège de l'émission de la monnaie

La banque centrale ne peut jamais faire banqueroute.

2. Régule le système bancaire et contrôle les banques commerciales

Préserve la stabilité du système financier.

Surveillance prudentielle du système financier.

Aux USA, en France et au RU : rôle dévolu à la banque centrale (nationale).

En Belgique, depuis le 1^{er} avril 2011 : modèle 'Twin Peaks' reposant sur 2 autorités de contrôle autonomes, à savoir la Banque nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA), qui sont en charges de tâches spécifiques.

3. La banque centrale est la banque des banques

Les banques commerciales peuvent obtenir un crédit auprès de la banque centrale moyennant un taux d'intérêt (le taux d'escompte).

4. La banque centrale est le « prêteur en dernier ressort »

Rôle lié aux paniques financières.

La banque centrale donne (dans certains cas) le crédit nécessaire aux banques pour éviter les paniques bancaires (les banqueroutes).

5. La banque centrale contrôle l'offre de monnaie, c.à.d. la politique monétaire

Pour cela elle utilise souvent des opérations « d'open-market ».

- Pour augmenter le stock monétaire, la banque centrale achète des Bonds du Trésor auprès du public.
- Pour diminuer le stock monétaire, la banque centrale vend des Bonds du Trésor au public.

Remarques :

- Politique monétaire dans la **zone euro** est du ressort de la Banque Centrale Européenne (**BCE**).
- Zone euro = **19 pays**
 - **Pays de l'UE(28) dans la zone euro** : Allemagne, Autriche, Belgique, Chypre, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Portugal, Slovaquie, Slovénie.
 - **Pays de l'UE(28) hors de la zone euro** : Bulgarie, Croatie, Danemark, Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni et Suède.
- « Objectif principal de la BCE est de maintenir la **stabilité des prix** » : Progression sur un an de l'indice des prix à la consommation dans la zone euro inférieure à 2%.
- Pour atteindre cet objectif, il y a **deux piliers** :
 - a) Valeur de référence pour la croissance de la masse monétaire (taux de croissance annuel de M_3 de 4,5%).
 - b) Analyse d'un ensemble d'indicateurs de la situation économique dans la zone euro, tels que l'évolution du PIB, du taux de change de l'euro et surtout de divers indices de prix (prix à la consommation, prix des biens importés, prix énergétiques, etc.).

Selon les valeurs que prennent ces indicateurs au moment où la déviation de la croissance de M_3 est observée, l'intervention de la BCE sera plus ou moins vigoureuse.

✓ **Les banques commerciales et l'offre de monnaie**

Les banques commerciales peuvent aussi influencer la masse monétaire par leurs politiques de prêts.

➤ **Le cas simple du taux de réserve de 100%**

▪ **Hypothèses initiales :**

- Un monde sans banque → l'argent liquide (fiduciaire) est la seule forme de monnaie.
- 100 EUR en circulation dans l'économie.

- **Changements :**

- Ouverture d'une banque.
- Cette banque est uniquement une institution de dépôts (elle accepte les dépôts, elle ne consent pas de prêt) → l'argent des épargnants y est conservé jusqu'à ce qu'il soit retiré ou qu'un chèque soit émis.

- **Remarques :**

- Les dépôts qui ne sont pas prêtés constituent des « réserves » (dépôts = réserves + prêts).
- Le **coefficient de réserve** est calculé parce que les banques conservent une partie des dépôts en caisse et prêtent le reste.

- $\text{Coefficient de réserve} = \text{réserves} / \text{dépôts}$

(défini à 1% dans zone euro pour les dépôts à vue et les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans)

- Dans notre exemple, le coefficient de réserve vaut 100% (car pas de prêt).

Première banque commerciale (PBC)

Emplois	Ressources
Réserves : 100	Dépôts : 100 EUR

- Offre de monnaie avant ouverture de la banque = 100 EUR.
- **Offre de monnaie après ouverture de la banque ?**

100 EUR = quantité de monnaie sur les comptes à vue de la PBC.

Pourquoi ?

Parce que M_1 = monnaie fiduciaire en circulation + monnaie scripturale (càd. pièces et billets en circulation + dépôts à vue).

- **Conclusion :** si les banques gardent en réserve 100% des dépôts, elles n'influencent pas l'offre de monnaie.

➤ **La création monétaire avec un taux de réserve inférieur à 100%**

- La PBC doit conserver des réserves pour faire face aux retraits des déposants. Mais si les nouveaux dépôts compensent les retraits, la PBC peut ne conserver qu'une faible proportion de ses dépôts en réserve.
- **Hypothèse :** La PBC conserve sous la forme de réserves 10% de ses dépôts et prête le reste → coefficient de réserve = 10%.

Première banque commerciale

Emplois	Ressources
Réserves : 10 EUR	Dépôts : 100
Prêts : 90 EUR	

- **Analyse de l'offre de monnaie :**

Avant le prêt : offre de monnaie = 100 EUR
(dépôts à vue auprès de la FNB).

Après le prêt : offre de monnaie = **190 EUR**.
(soit 100 EUR de monnaie scripturale + 90 EUR de monnaie fiduciaire).

- **Conclusion :**

L'offre de monnaie est influencée par le montant que les banques conservent en réserve et le montant qu'elles prêtent.

Quand une banque prête de l'argent, elle augmente la quantité de monnaie en circulation.

Attention : Les banques ne créent aucune richesse supplémentaire car lorsqu'elles créent un actif (càd. des liquidités), elles créent également un passif (càd. une dette vis-à-vis de la banque). La création monétaire augmente la liquidité de l'économie mais pas sa richesse.

- **Mais la création monétaire continue...**

Imaginons que l'emprunteur utilise ses 90 EUR pour acheter un bien à un individu qui les dépose sur un compte à vue auprès de la Deuxième banque commerciale (DBC) et le coefficient de réserve de la DBC = 10%.

Deuxième banque commerciale (DBC)

Emplois	Ressources
Réserves : 9 EUR	Dépôts : 90 EUR
Prêts : 81 EUR	

- **Offre monétaire totale ?**

Dépôt initial à la PBC :	100 EUR	(compte à vue)
Dépôt auprès de la DBC :	90 EUR	(compte à vue)
Prêt de la DBC :	<u>81 EUR</u>	(monnaie fiduciaire)
	271 EUR	

- Si 81 EUR déposés auprès de la Troisième banque commerciale et que celle-ci opère avec un coefficient de réserve de 10%, cette banque gardera 8,10 EUR en réserve et accordera des prêts pour un montant de 72,90 EUR. Nouvelle création monétaire = 72,90 EUR.

...

C'est un processus (presque) sans fin.

- **En fin de compte, à combien s'élèvera l'offre monétaire totale ?**

100 EUR (dépôt initial)

+ 90 EUR (prêt de la PBC = $0,9 * 100$ EUR)

+ 81 EUR (prêt de la DBC = $0,9 * 90$ EUR)

+ 72,90 EUR (prêt de la TBC = $0,9 * 81$ EUR)

...

= 1000 EUR

▪ Pourquoi?

Série géométrique : $100 + 90 + 81 + 72,90 + \dots$

\Rightarrow

$$100 [1 + (1 - 0,1) + (1 - 0,1) * (1 - 0,1) + (1 - 0,1) * (1 - 0,1) * (1 - 0,1) + \dots]$$

\Rightarrow

$$\lim_{n \rightarrow \infty} \sum_{i=0}^n 100 \underbrace{[1 - 0,1]^i}_{\text{Raison}}$$

\Rightarrow

$$\frac{100}{1 - (1 - 0,1)} = \frac{100}{0,1} = 1000$$

Converge vers:
argument/(1 - raison)

Argument = 100
Raison = $1 - 0,1 = 0,9$
(1 - raison) = 0,1

- **Définition**

Le **multiplicateur monétaire** = la quantité de monnaie que le système bancaire peut créer à partir d'un EUR de dépôt.

Dans notre exemple, il vaut 10.

- **Comment mesurer le multiplicateur monétaire ?**

Soit M le multiplicateur monétaire et R le coefficient de réserve.

$$\Rightarrow M = \frac{1}{R}$$

Dans notre exemple, $R = \text{réserves} / \text{dépôts} = 0,1$ (10%) $\Rightarrow M = 10$.

En résumé, si R est le coefficient de réserve de toutes les banques de l'économie, chaque EUR de dépôt peut générer (1/R) EUR de monnaie.

✓ Questions

a) Si une banque a 1000 EUR de dépôts et que $R = 0,1$, quelles doivent être ses réserves ?

100 EUR

$$\begin{aligned} \text{Car } R &= \text{réserves} / \text{dépôts} \Rightarrow \text{réserves} = \text{dépôts} * R \\ &\Rightarrow 100 = 1000 * 0,1 \end{aligned}$$

b) Si le système bancaire a 100 EUR de réserves et que le coefficient de réserve est de 20%, combien de dépôts y a-t-il au maximum dans l'économie ?

500 EUR

$$\begin{aligned} \text{Car } R &= \text{réserves} / \text{dépôts} \Rightarrow \text{dépôts} = \text{réserves} / R \\ &\Rightarrow 500 = 100 / 0,2 \end{aligned}$$

- c) **Le multiplicateur monétaire est-il plus grand ou plus faible lorsque le coefficient de réserve augmente ?**

Plus faible car si $R \uparrow$, les banques ne peuvent plus consentir autant de prêts que par le passé et la masse monétaire augmente moins.

Exemples:

$$M = 1 / R$$

$$\text{Si } R = 0,1 \rightarrow M = 10$$

$$\text{Si } R = 0,2 \rightarrow M = 5$$

$$\text{Si } R = 1 \rightarrow M = 1$$

✓ Instruments de la banque centrale pour contrôler la masse monétaire

1. Opérations d' « open-market »

Achats et vente d'obligations d'Etat.

2. Changer le coefficient de réserve

Augmenter ou diminuer le coefficient de réserve.

3. Changer le taux d'escompte

Les banques commerciales empruntent de l'argent à la banque centrale lorsque leurs réserves sont trop faibles au regard des réserves obligatoires, suite à \uparrow de R, trop de prêts accordés ou encore importants retraits.

Si taux d'escompte \uparrow (\downarrow) \Rightarrow réserves. \downarrow (\uparrow) \Rightarrow offre de monnaie \downarrow (\uparrow)

✓ **Le contrôle de la masse monétaire par la banque centrale est imparfait**

Deux limitations...

- a) La banque centrale ne peut contrôler la quantité de monnaie que les ménages décident de conserver.
- b) La banque centrale ne peut que très partiellement contrôler le montant global des prêts accordés par les banques commerciales.

En résumé, comme la quantité de monnaie en circulation dans l'économie dépend en partie du comportement des banquiers et des déposants, le contrôle qu'exerce la banque centrale ne peut être qu'imparfait.

Cela dit, les banques centrales suivent attentivement les informations sur les dépôts et les réserves des banques afin de pouvoir réagir rapidement en cas de comportement anormal