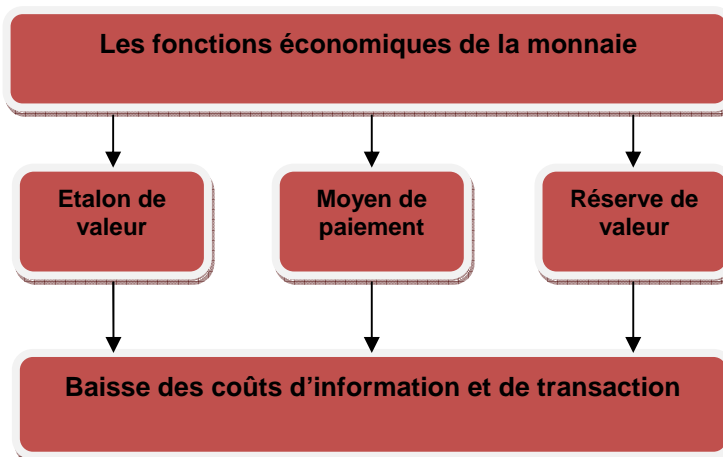


## 2.2 – B – LA CREATION DE LA MONNAIE

1. **Dans l'histoire traditionnelle de la monnaie, le troc a précédé la monnaie.** Le troc est un échange de marchandises contre d'autres marchandises, ce qui suppose un **prix relatif** (prix de A/prix de B, c'est-à-dire le nombre de biens B que l'on peut acheter avec un bien A). Ce troc peut s'inscrire dans un échange non marchand obéissant à la logique du don.
2. Or, selon les économistes, le troc présente de nombreux inconvénients pour les échanges marchands :
  - **Il suppose une double coïncidence** : d'une part, trouver quelqu'un qui soit prêt à vendre le bien que l'on cherche et, d'autre part, qui soit prêt à accepter les biens dont on dispose.
  - **Il suppose que les biens échangés puissent être stockés** pendant le temps nécessaire à la réalisation de la double coïncidence.
  - **Il provoque une multiplication des prix relatifs** (avec n biens, on obtient  $n(n-1)/2$  prix relatifs. Avec 10 biens, on a déjà 45 prix relatifs à retenir !) ce qui complexifie l'information.
3. **Pour diminuer ces coûts d'information et de transaction, les hommes auraient donc inventé la monnaie** qui serait consubstantielle aux échanges marchands. La monnaie remplit en effet une triple fonction qui la rend beaucoup plus efficace que le troc.

### LES FONCTIONS ECONOMIQUES DE LA MONNAIE



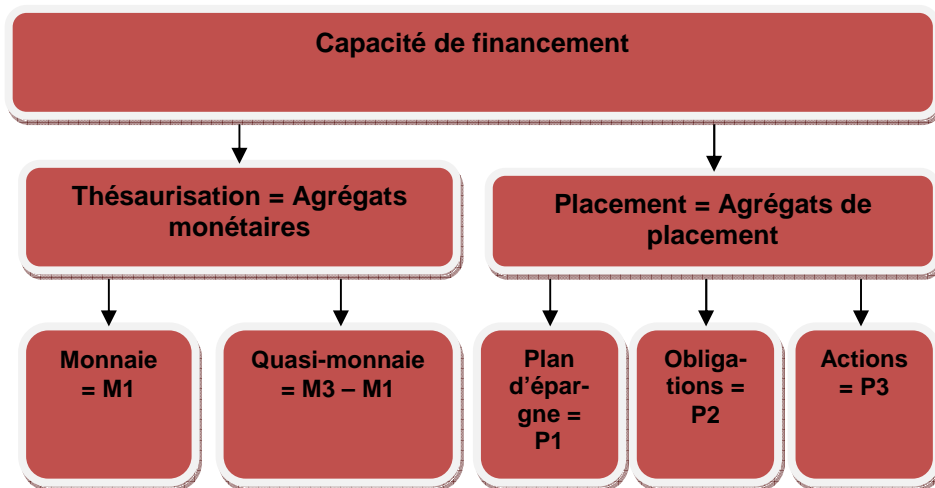
- **La monnaie est une unité de mesure des prix** (étalon de valeur) : tous les prix sont exprimés avec la même unité de compte, ce qui permet de passer de la multiplicité des prix relatifs à l'unicité du prix nominal. La monnaie permet donc une économie d'information par rapport au troc (avec dix biens, on n'a plus que dix prix à retenir au lieu de 45 !).
- **La monnaie est un moyen de paiement ou d'échange** : les biens s'échangent contre de la monnaie qui elle-même s'échange contre des biens (idée de « passage » de Clower). La monnaie a donc un pouvoir d'achat général et immédiat. On dit qu'elle est « liquide ». Ceci permet de diminuer les coûts de transaction occasionnés par l'économie de troc, les coûts de recherche pour réaliser la double coïncidence et les coûts d'attente liés au stockage.
- **La monnaie est une réserve de valeur** (un actif de patrimoine) : la monnaie est conservée comme réserve de pouvoir d'achat car il y a toujours un décalage entre les recettes et les dépenses (motif de transaction) et parce qu'elle est liquide (motif de précaution), c'est-à-dire immédiatement disponible sans coût de transformation ni risque à court terme. Cependant, pour que la monnaie puisse être thésaurisée sans risque, il faut empêcher l'inflation, c'est-à-dire une hausse forte et généralisée des prix qui diminuerait son pouvoir d'achat.

	<p>4. <b>En conséquence, la monnaie est un moyen de paiement accepté par tous</b>, directement utilisable pour effectuer des règlements sur les marchés des biens des services et des capitaux au sein d'un espace monétaire donné. Cette définition permet de préciser les principales qualités de la monnaie :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Elle est totalement liquide</b> c'est à dire qu'elle a un pouvoir libérateur, immédiat et général.</li> <li>➤ <b>Elle repose sur la confiance en son pouvoir d'achat</b> (toute défiance se traduira par un comportement de « fuite » devant la monnaie qui sera changée immédiatement dans une autre monnaie ou dans un actif réel).</li> </ul>
<p><b>LES FONCTIONS SOCIALES ET POLITIQUES DE LA MONNAIE</b></p>	<p>1. <b>La monnaie n'a pas qu'une fonction utilitariste, elle a aussi une dimension sociale</b> pour plusieurs raisons :</p> <div data-bbox="592 658 1414 936" style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin: 10px 0;"> <p style="text-align: center;"><b>Les fonctions sociales de la monnaie</b></p> <div style="display: flex; justify-content: space-around; text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; background-color: #c0392b; color: white;">Pacifier les relations sociales</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; background-color: #c0392b; color: white;">Appartenance à une communauté</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; background-color: #c0392b; color: white;">Favoriser le lien social</div> </div> </div> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>D'une part, parce que derrière les échanges monétaires se cachent des liens sociaux qui ne sont pas seulement marchands.</b> Alliances matrimoniales (la dot), alliances claniques (le tribu), alliance religieuse (l'obole)...La monnaie se substitue à la violence pour compenser les pertes dues à un mariage, une mort, un accident...</li> <li>➤ <b>D'autre part, parce que la monnaie est le symbole de l'appartenance à une communauté humaine sur un territoire donné.</b> La création de l'Euro a été ainsi le symbole d'une communauté de destin entre les peuples européens de la zone euro qui veulent éviter le retour des guerres fratricides. En ce sens, la monnaie est première dans le lien social.</li> <li>➤ <b>Enfin, parce que la monnaie repose sur la confiance de tous en son acceptation par les autres.</b> On accepte de se séparer d'une richesse matérielle contre de la monnaie parce que l'on sait qu'elle permettra l'acquisition d'autres richesses matérielles.</li> </ul> <p>2. <b>La monnaie a également une fonction politique puisque l'Etat a un monopole d'émission de la monnaie légale.</b> Elle est un bien collectif indivisible qui ne peut être privatisé et qui réclame des institutions.</p> <div data-bbox="600 1563 1414 1841" style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin: 10px 0;"> <p style="text-align: center;"><b>Les fonctions politiques de la monnaie</b></p> <div style="display: flex; justify-content: space-around; text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; background-color: #c0392b; color: white;">Symbole du pouvoir politique</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; background-color: #c0392b; color: white;">Finance les dépenses de l'Etat</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; background-color: #c0392b; color: white;">Régule l'activité économique</div> </div> </div> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>La monnaie est le symbole du pouvoir politique et de la communauté nationale qui s'y rattache.</b> Ce pouvoir et cette appartenance à un territoire s'affichent sur les instruments monétaires (la tête du souverain sur les pièces, le symbole de la nation et les frontières de l'Union pour l'Euro...).</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>La création monétaire a été également un des moyens pour l'Etat de financer ses dépenses publiques.</b> Ce pouvoir de faire fonctionner « la planche à billet » a été cependant limité pour que l'Etat ne soit pas tenté de régler ses dettes par de l'inflation.</li> <li>➤ <b>Enfin, l'Etat a pour mission de maintenir la confiance dans la valeur de la monnaie.</b> Il doit donc en réglementer l'usage et mener une politique monétaire pour limiter l'inflation et pour encourager la croissance.</li> </ul> <p>4. <b>L'euro est la monnaie unique de 15 États membres de l'Union européenne et des institutions de l'Union européenne.</b> Cette monnaie a été mise en circulation le 1 janvier 2002 sous sa forme fiduciaire, mais était en usage dès le 1<sup>er</sup> janvier 1999 sous sa forme scripturale. Elle a modifié la fonction politique de la monnaie sur trois points :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ L'Euro ne représente pas une nation mais une entité supranationale, l'Union européenne ;</li> <li>➤ L'Euro est créé par une banque centrale européenne, la BCE, qui est indépendante des Etats nationaux de la zone euro ;</li> <li>➤ La BCE a l'interdiction de financer les déficits publics des Etats.</li> </ul>
<p><b>LES FORMES DE LA MONNAIE</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Selon une conception traditionnelle des économistes on a assisté au cours de l'histoire à dématérialisation progressive de la monnaie.</b> Cette histoire comprend plusieurs étapes :</li> <li>2. <b>La monnaie marchandise</b> : un bien, fortement désiré dans une société donnée, va servir d'unité de compte (coquillages, bétail, paquet de thé).</li> <li>3. Très rapidement (VII<sup>ème</sup> siècle avant JC), c'est <b>la monnaie métallique</b>, en particulier l'or et l'argent, qui va s'imposer pour plusieurs raisons : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ L'or et l'argent sont des métaux rares ce qui leur assure une forte stabilité de leur pouvoir d'achat ;</li> <li>➤ Cette stabilité inspire une grande confiance. Ils sont universellement acceptés ;</li> <li>➤ Ils sont divisibles (en grammes, en pièces), ce qui leur permet de s'adapter aux différents prix.</li> <li>➤ Cet étalon or ou argent (« bimétallisme ») va s'imposer jusqu'au début du XIX<sup>e</sup> siècle. La monnaie métallique va utiliser deux supports pour circuler : <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Au départ, la monnaie métallique est pesée</b>, c'est à dire qu'elle se présente sous la forme de lingots aux poids disparates (risque de manipulation des balances) ;</li> <li>• <b>Ensuite, elle est frappée</b>, c'est à dire qu'elle prend la forme de <b>pièces</b> dont la valeur faciale est égale au poids d'or ou d'argent qu'elle contient (possibilité de manipuler le contenu des pièces). Afin de garantir son contenu, pour instaurer la confiance, et pour assurer son pouvoir économique, l'Etat s'empare du monopole de la frappe de la monnaie qui devient la monnaie légale.</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>4. <b>Enfin, la monnaie métallique va utiliser comme support la monnaie papier appelée encore monnaie fiduciaire</b> : le billet va remplacer peu à peu la monnaie métallique. Le transport des pièces est difficile et dangereux. Les commerçants ont pris l'habitude, dès le XIV<sup>e</sup> siècle, de faire circuler des titres représentatifs des dépôts d'or ou d'argent qu'ils ont confié à leur banquier (lettres de change ou billet à ordre). Le règlement est effectué par la remise du titre qui est endossé (signature au dos du titre). A partir du XVIII<sup>e</sup> siècle, les banquiers vont prendre l'habitude d'émettre leurs propres billets : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Au départ, le billet n'est qu'un simple certificat de dépôt</b> dont la valeur est égale à la valeur de l'or ou de l'argent déposé par le client.</li> </ul> </li> </ol>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Ensuite, le banquier va s'apercevoir que ses clients ne viennent pas tous réclamer en même temps l'or et l'argent déposé dans sa banque. Il va donc prendre le risque d'émettre, à l'occasion de crédits accordés à ses clients, des billets supplémentaires. La valeur totale des billets émis va donc dépasser la valeur totale du stock d'or et d'argent détenu par la banque. <b>La monnaie devient une monnaie-papier.</b> Ainsi, dès le XVIIIe siècle, la circulation des billets repose sur la confiance («fidus» en latin) que les agents ont dans la convertibilité du billet en pièces d'or ou d'argent.</li> <li>➤ Pour éviter une trop forte création de billets et rassurer les porteurs, l'Etat va confier, au milieu du XIXe siècle, le monopole de l'émission à une Banque centrale. A partir de 1914, le billet devient inconvertible en or pour les agents non financiers. Le billet a cours forcé, c'est à dire que sa valeur doit être acceptée comme telle et a cours légal, c'est à dire que nul ne peut le refuser. <b>La monnaie devient fiduciaire.</b> Cette dissociation entre la valeur intrinsèque des pièces et des billets et leur valeur faciale correspond à la première étape de la dématérialisation de la monnaie.</li> </ul> <p>5. <b>La monnaie scripturale correspond à une inscription comptable de sommes d'argent dans les comptes à vue (ou compte courant) ouverts par une Banque.</b> La monnaie circule de compte à compte par un simple jeu d'écriture. Cette monnaie va remplacer peu à peu les pièces et les billets à partir de la seconde guerre mondiale (2ème étape de la dématérialisation). Il ne faut pas confondre la monnaie scripturale (les dépôts à vue) avec les <b>instruments qui permettent sa circulation</b> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Le chèque</b> est un ordre de paiement à la banque que remet le payeur au bénéficiaire.</li> <li>➤ <b>Le virement</b> est un ordre donné à la banque d'opérer un transfert de compte à compte.</li> <li>➤ <b>Le titre interbancaire de paiement (T.I.P.)</b> : ordre donné par signature de prélever sur son compte un certain montant au profit d'une grande entreprise. Le formulaire est pré-rempli. Il ne reste plus qu'à signer et à dater.</li> <li>➤ <b>La carte bancaire</b> permet les transferts de compte à compte de façon automatisée.</li> </ul> <p>6. Le coût de la circulation des instruments papiers étant élevé, les banques ont de plus en plus développé le <b>règlement informatisé</b> et automatisé, ce qui a fait dire à certain qu'on était passé à une monnaie électronique (3ème forme de la dématérialisation de la monnaie).</p> <p>7. <b>Cependant, il faut relativiser cette thèse de la dématérialisation</b> pour plusieurs raisons :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ La monnaie a précédé le troc. Elle semble apparaître en même temps que les sociétés humaines se constituaient ;</li> <li>➤ Les fonctions sociales de la monnaie ont sans doute précédé son rôle dans les échanges économiques ;</li> <li>➤ Dès l'Antiquité, la monnaie papier et la monnaie scripturale ont été utilisés dans les échanges.</li> </ul> <p>8. Cependant, il a fallu attendre la première moitié du XXe siècle pour que l'usage du billet se répande dans toute la population européenne et la seconde moitié du XXe siècle pour que les ménages soient bancarisés et aient accès à la monnaie scripturale.</p>
	<p>1. <b>De nos jours, les agents, pour effectuer leurs règlements, ont à leur disposition des actifs monétaires, plus ou moins liquides, plus ou moins risqués :</b></p>

## LES AGREGATS MONETAIRES ET LES AGREGATS DE PLACEMENT



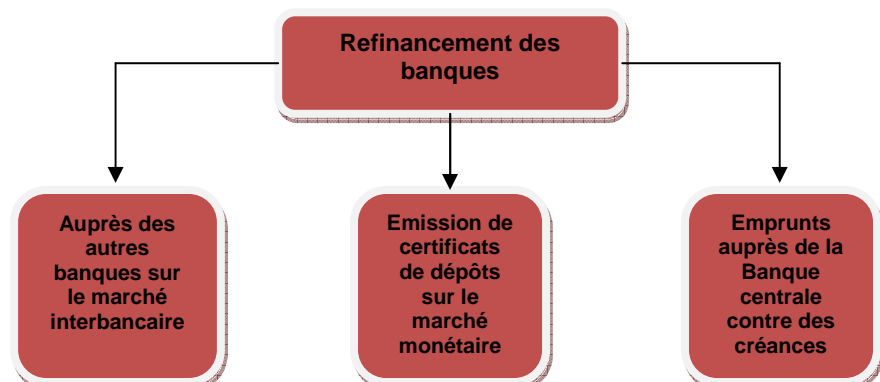
- **La monnaie au sens strict** (agrégat M1). Elle correspond à une partie de l'épargne monétaire thésaurisée, celle qui ne rapporte rien. Elle a pour avantage d'être liquide (sans coûts de transaction) et sans risque. Elle est composée de :
  - **la monnaie divisionnaire** (pièces dont la valeur faciale n'a rien à voir avec leur valeur réelle, émises par le Trésor public pour servir de monnaie d'appoint) ;
  - **la monnaie fiduciaire** (billets émis par la BCE qui représentent moins de 10% du total de la monnaie) ;
  - **et de la monnaie scripturale** (dépôts à vue dans les banques).
- **La quasi-monnaie ou masse monétaire** au sens large englobe l'autre partie de la thésaurisation monétaire, qui n'est pas immédiatement utilisable, qui est plus risquée et qui est rémunérée :
  - $M2 = M1 + \text{livrets et compte d'épargne}$  ;
  - $M3 = M2 + \text{titres monétaires (sicav monétaires,...)}$ .

Agrégat en milliards d'€	Encours en 2007	Parts dans M3	Taux de croissance annuel
Billets et pièces en circulation	102	6,4	-9,6
+ dépôts à vue	474	30,0	7,0
<b>= M1</b>	<b>576</b>	<b>36,4</b>	<b>6,1</b>
+ dépôts à termes	103	6,5	67,8
+ comptes sur livret	429	27,1	5,2
<b>= M2</b>	<b>1.108</b>	<b>70,0</b>	<b>10,5</b>
+ titres d'OPCVM monétaires	350	22,2	3,8
+ Instruments du marché monétaire et TCN	122	7,8	50,0
<b>= M3</b>	<b>1.580</b>	<b>100 %</b>	<b>11,3</b>

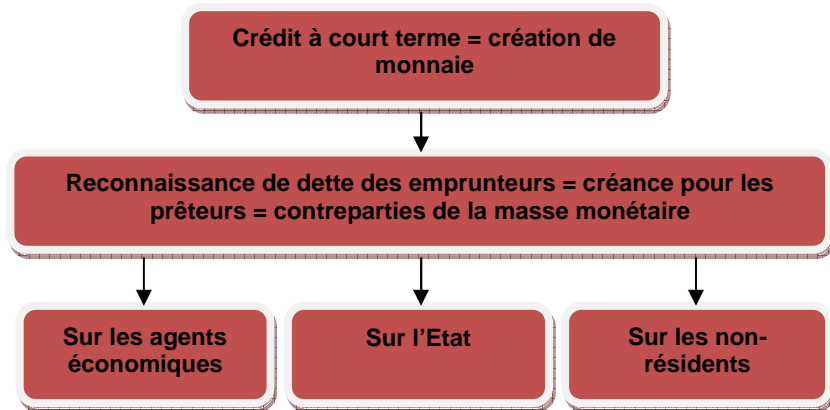
2. **Les agrégats emboîtés partent des composantes les plus liquides aux moins liquides**, reflétant le caractère plus ou moins immédiat du pouvoir libérateur. On les distingue des agrégats de placement (P1) qui mesurent l'ensemble des actifs financiers dont la détention reflète une volonté d'épargne durable.

	<p>3. Cette épargne monétaire doit être distinguée de l'épargne financière qui comprend trois agrégats de placement, qui sont des ressources longues correspondant à un financement non monétaire de l'économie, plus risquées et moins liquides (coûts de transaction, variation des cours, pénalités de retrait...) :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Les plans d'épargne ou épargne contractuelle (P1) qui supposent des dépôts réguliers, une immobilisation des capitaux à moyen terme, des intérêts capitalisés assortis de primes et de facilités de prêts tels les Plans d'épargne logement. Les coûts de sortie de ces plans peuvent être élevés.</li> <li>➤ Les obligations et les SICAV obligataires sont des titres de créance portant un taux d'intérêt et la promesse de remboursement du capital emprunté à une date donnée (P2). Le cours de revente de ces obligations dépend des variations du taux d'intérêt à long terme.</li> <li>➤ Les actions et les SICAV en actions (P3) sont des titres de propriété qui permettent de participer à la distribution des bénéfices de la société anonyme (dividende). Leurs cours fluctuent au gré des offres et des demandes sur le marché financier de l'occasion (la Bourse).</li> </ul> <p>4. Avec le développement des nouveaux actifs financiers de court terme (SICAV monétaires), la frontière entre moyen de paiement et épargne est devenue floue car les agents se servent de ces actifs financiers à la fois comme un moyen de paiement et comme un instrument de placement. C'est la raison pour laquelle la Banque centrale a abandonné en partie la surveillance des variations de M3, la masse monétaire au sens large, pour déterminer sa politique monétaire et empêcher l'inflation.</p>
<p><b>LA CREATION MONETAIRE PAR LES BANQUES DE SECOND RANG</b></p>	<p>1. La création de monnaie est assurée par deux séries d'agents : les banques commerciales ou de second rang pour la monnaie scripturale, la Banque centrale la monnaie Banque centrale (Billets mais aussi monnaie scripturale inscrite dans les comptes de la Banque centrale). Comme la plus grande partie de la masse monétaire (M1) est constituée de monnaie scripturale ce sont les banques qui sont la principale source de création de la monnaie.</p> <p>2. Les banques créent de la monnaie scripturale à l'occasion d'une opération de crédit (« les crédits font les dépôts »). Un crédit consiste à transformer une créance (une reconnaissance de dette) en monnaie. A court terme (moins de deux ans), le crédit bancaire peut prendre plusieurs formes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ L'escompte d'un effet de commerce : Pour conserver sa clientèle, une entreprise est obligée d'accorder au moment de la livraison des délais de paiement (en général à 90 jours). Ce crédit commercial gratuit est matérialisé par un effet de commerce, c'est à dire par une reconnaissance de dette ou un titre de créance (lettre de change, billets à ordre). Si l'entreprise a besoin de liquidités, elle peut faire escompter l'effet de commerce qu'elle détient auprès de sa banque. Cette dernière achète la reconnaissance de dette et crédite le compte à vue de l'entreprise d'un montant équivalent à la créance moins les intérêts retenus.</li> <li>➤ Le découvert bancaire : la banque accorde au client le droit d'avoir un solde débiteur pour un certain montant et pour une certaine période moyennant un taux d'intérêt appelé "agios".</li> <li>➤ Les crédits commerciaux ou à la consommation : l'opération de crédit consiste à inscrire sur le compte du bénéficiaire du montant de la somme prêtée et lui faire payer un taux d'intérêt calculé sur la période du prêt. Cet intérêt correspond au prix de la monnaie avancée. Pour la banque, le prêt se traduit par une inscription à l'actif qui correspond à la détention d'une créance et une inscription au passif pour matérialiser l'approvisionnement du compte.</li> </ul>

- **Une opération de change** : Le client d'une banque remet à celle-ci 100 dollars. La banque crédite le compte du client et crée de la monnaie pour une valeur équivalente en euros (120 euros si le taux de change est 1,2 euros pour 1 dollar). La banque a monétisé une créance (un dollar c'est une créance sur l'économie des Etats-Unis).
- 3. **La banque n'a pas eu besoin d'une épargne préalable pour accorder le crédit**. La création monétaire s'est faite ex-nihilo, à partir de rien, par un simple jeu d'écriture. **Ce ne sont pas les dépôts qui font des crédits mais les crédits qui font les dépôts**.
- 4. **Mais, le banquier en créant de la monnaie, prend deux risques** :
  - **Un risque d'insolvabilité** du client qui ne peut rembourser son emprunt. Le banquier doit donc prendre un certain nombre de garanties avant d'accorder un crédit à un client : montant des revenus, cautions, qualité de la signature, durée limitée pour le remboursement. La création monétaire s'inscrit dans le court terme.
  - **Un risque d'illiquidité** de la banque qui n'a pas dans ses coffres l'équivalent en monnaie banque centrale de tous ses engagements. Or, les clients de la banque peuvent lui demander à tout moment la conversion de la monnaie scripturale en monnaie Banque centrale. Les avoirs en monnaie centrale des banques constituent donc la **base monétaire** indispensable à toute création de monnaie en circulation.
- 5. En accordant des crédits, les banques mettent en circulation de la monnaie, et de ce fait elles peuvent se trouver confronter à des **fuites** : la monnaie cédée aux clients peut être pour partie transformée en billets, en devises ou transférée à d'autres banques. Les banques vont donc échanger, chaque jour, à la compensation les titres de créances qu'elles détiennent sur les autres banques. La compensation ne peut se faire que dans une monnaie acceptée par tous les agents et non pas dans une monnaie accordant un privilège à un agent particulier.
- 6. **La compensation** se fera donc sous le contrôle de la Banque Centrale par des opérations de transferts de monnaie "Banque Centrale" ou "monnaie centrale", à partir des comptes des banques ordinaires tenus par la Banque de France pour le compte de la BCE.
  - Si la compensation est parfaite, les banques n'ont pas besoin de monnaie centrale. Elles se contentent d'annuler leurs créances.
  - Si la compensation n'est pas parfaite, certaines banques ont un solde créditeur. D'autres ont un solde débiteur. Ce solde doit être réglé dans la seule monnaie acceptée par toutes : la monnaie banque centrale. C'est pourquoi toutes les banques détiennent un compte à la Banque centrale. Ce compte doit être approvisionné quotidiennement par une partie des dépôts des clients en monnaie banque centrale. Si ce compte est insuffisant pour faire face à ses engagements, la banque a deux moyens pour se refinancer, c'est à dire se procurer de la monnaie centrale :

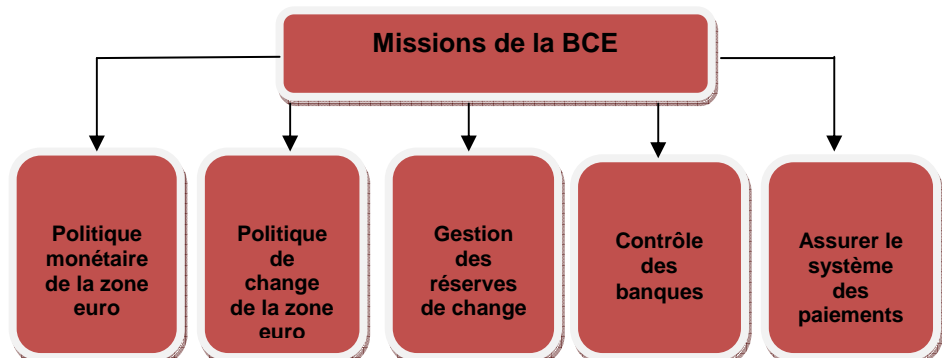


	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Elle peut l'emprunter à court terme auprès des banques créditrices sur le marché interbancaire ;</li> <li>➤ Elle peut émettre un certificat de dépôt sur le marché monétaire ;</li> <li>➤ Elle peut l'emprunter directement auprès de la Banque centrale en lui cédant provisoirement ou définitivement une créance qu'elle détient.</li> </ul> <p>7. Le système bancaire pris dans son ensemble ne peut donc pas créer de monnaie s'il ne dispose pas des avoirs en compte à la Banque centrale lui permettant de retirer les billets qui lui seront demandés ensuite par la clientèle. Or, cela ne dépend pas seulement du bon vouloir des banques, mais aussi de la volonté qu'a la Banque centrale de procurer suffisamment de liquidités au système bancaire. <b>La Banque centrale contrôle le robinet des crédits.</b></p>
<p><b>LA CREATION MONETAIRE PAR LA BANQUE CENTRALE ET LES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONETAIRE</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>La Banque centrale est à la fois un institut d'émission</b> (elle émet la monnaie légale), <b>la banque des banques</b> (elle permet la compensation, le refinancement, régule la masse monétaire et contrôle les banques) <b>et le gérant des réserves publiques de change</b> (défense du taux de change). Elle crée de la monnaie centrale à trois occasions : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>En assurant le refinancement des banques illiquides</b>, c'est à dire en transformant les créances détenues par les banques en monnaie centrale.</li> <li>➤ <b>En faisant des avances au Trésor Public</b> (les concours de la Banque centrale à l'Etat) ou en lui achetant des bons du trésor pour financer les besoins en trésorerie et une partie du déficit budgétaire de l'Etat (faire fonctionner la « planche à billet »). Depuis, les années 1990, la Banque centrale n'a plus l'autorisation de faire des avances directes au Trésor public pour financer le déficit budgétaire. Elle se contente d'acheter aux banques de second rang les bons du trésor qu'elles ont acheté sur le marché monétaire.</li> <li>➤ <b>En transformant les devises en monnaies nationales</b>. Tout excédent de la balance des paiements se traduit par de la création monétaire. Tout déficit par de la destruction monétaire.</li> </ul> </li> <li>2. Ainsi, toute opération de crédit à court terme se traduit par de la création monétaire sous la forme de monnaie scripturale. <b>Mais, la monnaie être aussi détruite à plusieurs occasions :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Lors du remboursement du crédit, la dette est effacée ;</li> <li>➤ Lors de la transformation de la monnaie nationale en devises ;</li> </ul> </li> </ol> <div data-bbox="549 1420 1401 1704" data-label="Diagram"> <pre> graph LR     Banque[Banque] --&gt; Credit[Crédit à court terme = création de monnaie]     Credit --&gt; Client[Client]     Client --&gt; Remboursement[Remboursement = destruction de monnaie]     Remboursement --&gt; Banque   </pre> </div> <ol style="list-style-type: none"> <li>3. <b>La création monétaire est donc par essence un phénomène temporaire mais toujours renouvelé globalement.</b> En général, au cours d'une année, la création l'emporte sur la destruction ce qui explique la croissance de la masse monétaire.</li> <li>4. <b>Les économistes disent que ces créances sont les contreparties de la masse monétaire</b> ce qui revient à dire que la monnaie en circulation n'est jamais créée sans qu'il existe une contrepartie représentée par une créance. Les créances qui peuvent donner lieu à création de monnaie (on dit que les créances sont monétisées), sont de 3 types :</li> </ol>



- **Il s'agit d'abord de créances sur l'économie** : Elles représentent l'ensemble des crédits accordés aux entreprises, que ce soit pour leur besoin de trésorerie ou pour financer des investissements, et l'ensemble des prêts accordés aux ménages. La banque, là encore, met en circulation de nouveaux moyens de paiement. À l'échéance des effets, la banque détruit de la monnaie en exigeant leur remboursement. En période de croissance, les opérations de création dépassent celles de destruction, et il y a donc accroissement de la masse monétaire. Cela représente 75% de la création monétaire.
- **Il s'agit ensuite des créances sur l'extérieur** (c'est-à-dire sur l'économie d'un autre pays) lorsque la monnaie scripturale est créée pour compenser une opération de change. Cela représente 3% de la création monétaire. Ainsi, les exportateurs français payés en devises cèdent l'essentiel de ces avoirs aux banques, qui en échange créditent leur compte en euros, mettant ainsi en circulation une quantité de monnaie nationale supplémentaire.
- **Il s'agit enfin des créances sur l'État**, lorsque la monnaie créée est destinée à l'État, c'est-à-dire à chaque fois que les banques ordinaires achètent des bons du trésor. Cela représente plus de 20% de la création monétaire. Elles mesurent la contrepartie sur l'État, qui peut faire appel au système bancaire pour se refinancer à court terme. Cette possibilité est interdite auprès de la Banque de France, en raison du Traité de Maastricht qui interdit le financement du déficit auprès de la Banque centrale. Mais l'État peut placer des titres courts auprès des banques commerciales : bons du Trésor en compte courant, ou avances en comptes, comme pour une entreprise. Les banques, pour financer ces apports, peuvent puiser dans leur fonds, mais aussi créditer le compte du Trésor par un simple jeu d'écriture.

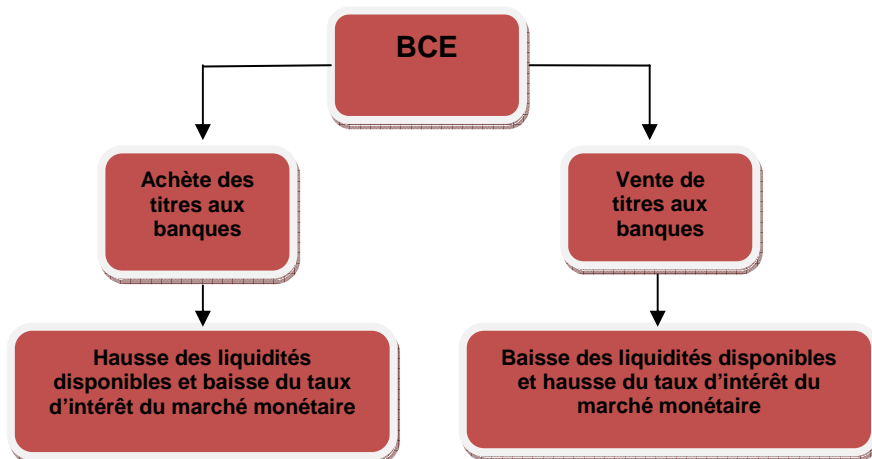
1. **Suite au Traité de Maastricht (1992), la Banque centrale européenne (BCE) a été créée le 1er juin 1998 à Francfort. Celle-ci se voit chargée de conduire la politique monétaire unique de la zone Euro.** Elle forme avec les autres banques centrales nationales (BCN) des États membres de l'UE, une structure indépendante et supranationale, le système européen de banques centrales (SEBC).



## LE CONTRÔLE DE LA CREATION MONETAIRE PAR LA BANQUE CENTRALE

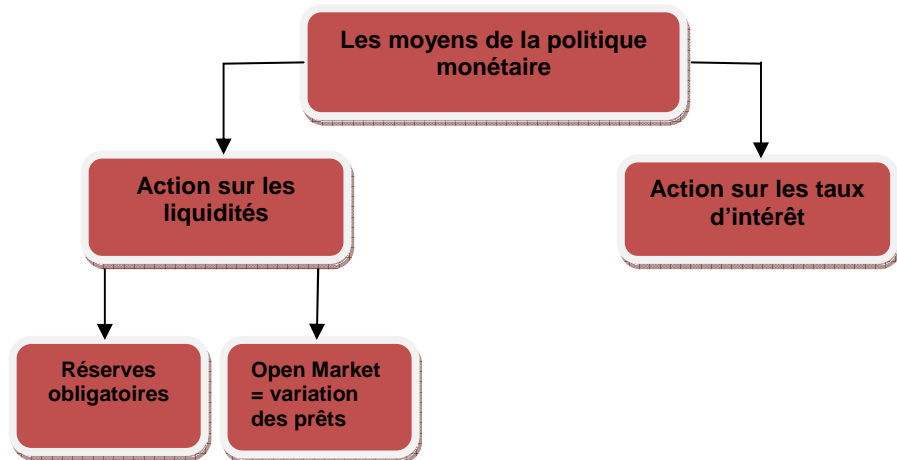
2. La Banque centrale intervient sur le marché monétaire pour prêter de la monnaie centrale aux banques, moyennant paiement d'un intérêt et presque toujours en contrepartie d'une créance détenue par les banques (bons du Trésor, effets de commerce, devises). Elle peut donc contrôler la création de monnaie des banques de quatre façons :

- En définissant la liste des créances que la Banque centrale est prête à acheter. Plus la liste est longue, plus les banques de second rang pourront faire des crédits et inversement.
- En définissant le volume de crédit qu'elle est prête à accorder aux banques pour une période donnée. C'est la **politique d'Open Market**. La BCE propose par appel d'offre aux banques, à intervalle régulier, le rachat (ou la vente) d'une quantité de titres de créance contre de la monnaie centrale à un taux décidé par elle en fonction de sa politique. Elle procède de deux façons :
  - Soit par les **achats fermes** sur appel d'offres, la banque centrale décidant du volume de titres à court terme qu'elle est prête à acheter en fonction de sa politique monétaire (**le taux des appels d'offre est le taux directeur du marché interbancaire**) ;
  - Soit par la **prise en pension pour une durée limitée**, à la demande des banques qui vendent leurs titres contre promesse de rachat aux taux des prises en pension (**le taux le plus élevé du marché**).



- Ces opérations d'Open Market permettent des ajustements instantanés des taux d'intérêt, pour de courtes périodes, alors que les autres techniques de politique monétaire sont utilisées moins fréquemment. Quand la banque centrale veut réduire la « base monétaire », elle peut vendre des titres (généralement des emprunts d'État courts ou des bons du Trésor) aux banques ; cela se traduit par une augmentation marginale du loyer de l'argent et une réduction de la liquidité du système bancaire. À l'inverse pour augmenter la circulation d'argent, la banque centrale achètera des titres appartenant aux banques, contre paiement auprès d'elle-même, ce qui implique l'entrée en circulation d'argent que les banques pourront prêter à leurs clients.
- En définissant son **taux d'intérêt directeur** d'intervention au jour le jour sur le marché monétaire.
- En déterminant le **taux des réserves obligatoires**. Les réserves obligatoires sont les sommes d'argent, provenant des dépôts des clients, que les banques sont obligées de déposer sur leur compte à la Banque centrale. Plus le taux est élevé et moins les banques disposent de monnaie centrale pour garantir leurs crédits. Il est à l'heure actuelle de 2%.

3. La politique monétaire consiste à contrôler la croissance de la masse monétaire (M3 en particulier) de telle façon que celle-ci n'augmente pas plus vite que le PIB pour éviter l'inflation. Le principal objectif de la BCE est de maintenir, au sein de la zone euro, l'inflation annuelle au dessous, mais à un niveau proche, de 2 %/an, sur le moyen terme.



4. Ainsi, si la Banque centrale prévoit une reprise de l'inflation, elle peut :
- Augmenter son taux d'intérêt : les banques vont répercuter cette hausse sur le coût du crédit ce qui devrait dissuader les agents économiques d'emprunter à court terme, ce qui devrait limiter la création de monnaie supplémentaire ;
  - Augmenter les réserves obligatoires : ceci privera les banques d'une partie de leurs ressources pour faire des crédits ;
  - Diminuer le volume de crédit qu'elle est prête à accorder aux banques ou même leur vendre des titres pour les priver de liquidités.
5. Contrairement à la BCE, la Banque centrale américaine ne se focalise pas seulement sur l'inflation. Elle se donne un deuxième objectif : le soutien à la croissance économique.