

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

## Chapitre 3 - La monnaie

Christophe Viscogliosi

CPGE ECE1 - ESH

Octobre - 2023

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les fonctions économiques de la monnaie

Les fonctions sociales de la monnaie

## Sommaire

- 1 Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?
  - Les fonctions économiques de la monnaie
  - Les fonctions sociales de la monnaie
- 2 Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?
- 3 Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?
- 4 Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les fonctions économiques de la monnaie

Les fonctions sociales de la monnaie

## Les fonctions économiques de la monnaie

- Les fonctions économiques de la monnaie
  - Une fonction d'unité de compte : mesurer et de comparer la valeur de différents biens et services
  - Une fonction d'intermédiaire dans les échanges : la monnaie facilite et accélère les échanges
  - Une fonction de réserve de valeur : la monnaie peut être conservée pour elle-même
- Une approche théorique qui ne se vérifie pas toujours dans la réalité : hyperinflation allemande (1922 - 1923), loi de Gresham

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les fonctions économiques de la monnaie

Les fonctions sociales de la monnaie

## Les fonctions sociales de la monnaie

- Approche institutionnaliste : la monnaie crée un "rapport social" (Orléan, Aglietta) Exemple : l'introduction du Rentenmark en 1923 ou du France Poincaré en 1926.
- Approche marxiste : la monnaie masque "un rapport social" d'exploitation (Marx). La monnaie masque l'extorsion par le capitaliste de la plus-value créée par des travailleurs.

## Sommaire

- 1 Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?
- 2 Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?
  - L'approche fonctionnaliste : la thèse de la dématérialisation de la monnaie
  - Un sens de l'histoire trop linéaire à relativiser
  - Les agrégats monétaires, un outil aux contours flous
- 3 Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?
- 4 Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

L'approche fonctionnaliste : la thèse de la dématérialisation

Un sens de l'histoire trop linéaire à relativiser

Les agrégats monétaires, un outil aux contours flous

## L'approche fonctionnaliste de la monnaie

- À l'origine, le troc
- De la monnaie métallique à la monnaie fiduciaire
- De la monnaie fiduciaire à la monnaie scripturale

## Un sens de l'histoire trop linéaire à relativiser

- Graeber (2013) : une critique de l'approche fonctionnaliste qu'on doit à Smith (1776) : "le mythe du troc"
- Exemple des indiens d'Amérique du Nord pris par Smith infondé
- Le troc a souvent lieu entre des communautés étrangères, plutôt qu'à l'intérieur d'une communauté
- Dans l'histoire, le troc apparaît comme un sous-produit accidentel de l'usage de monnaie (Mésopotamie 3500 ans avant JC, Russie dans les années 1990)
- Privilégier une approche dynamique de l'histoire des formes de monnaie plutôt que fonctionnaliste !

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

L'approche fonctionnaliste : la thèse de la dématérialisation

Un sens de l'histoire trop linéaire à relativiser

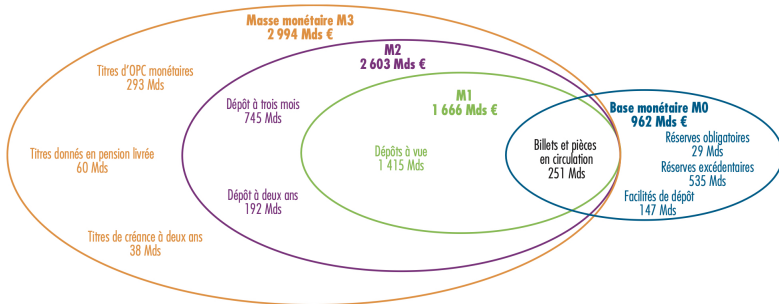
Les agrégats monétaires, un outil aux contours flous

# Les différents agrégats monétaires

- Les autorités monétaires utilisent les agrégats monétaires de M1 à M3

## G1 Base et masse monétaires de la France en juin 2020

(en milliards d'euros)



Note : OPC, organisme de placement collectif.

Sources : Banque de France, BCE.



Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

L'approche fonctionnaliste : la thèse de la dématérialisation

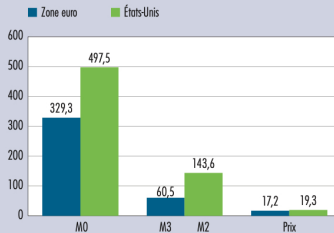
Un sens de l'histoire trop linéaire à relativiser

Les agrégats monétaires, un outil aux contours flous

## Des contours flous

- La dérégulation financière rend les frontières entre M1, M2 et M3 floues depuis les années 1980
- En vertu de la la théorie quantitative de la monnaie :  $MV = PT$  (Fisher, 1911), la BCE surveille l'évolution de M3 pour limiter l'inflation, mais lien pas toujours évident

Taux de croissance de la base monétaire (M0),  
d'un agrégat monétaire large (M2 ou M3) et des prix  
entre T4 2007 et T2 2020, en zone euro et aux États-Unis  
(en %)



Note : L'augmentation des prix est calculée sur la base de l'IPCH (indice des prix à la consommation harmonisé) pour la zone euro et du déflateur PCE (personal consumption expenditures)

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

La thèse libérale : la demande de monnaie transactionnelle

Analyse keynésienne : la monnaie demandée pour elle-même

## Sommaire

- 1 Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?
- 2 Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?
- 3 Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?
  - La thèse libérale : la demande de monnaie transactionnelle
  - Analyse keynésienne : la monnaie demandée pour elle-même
- 4 Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

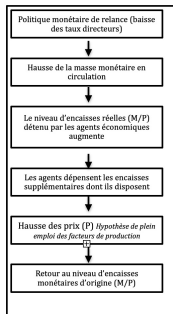
La thèse libérale : la demande de monnaie transactionnelle

Analyse keynésienne : la monnaie demandée pour elle-même

## Equation de Cambridge et effet d'encaisses réelles

- Équation de Cambridge (Marshall, Pigou) : la première formalisation d'une théorie de la demande de monnaie transactionnelle :  $M/P = kY$
- Effet d'encaisses réelles (ou Effet Pigou) à partir de l'équation de Cambridge

Document n°4. L'effet d'encaisses réelles de Pigou



Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

La thèse libérale : la demande de monnaie transactionnelle

Analyse keynésienne : la monnaie demandée pour elle-même

## Une critique des politiques monétaires expansionnistes

- Effet d'encaisses réelles comme critique des politiques monétaires expansionnistes
  - Lors de la crise de 1929, Keynes s'opposait à une baisse des salaires nominaux car effet dépressif
  - Pigou considérait au contraire que la baisse des salaires nominaux pouvait être un facteur de reprise par un effet d'encaisses réelles.
- Effet d'encaisses réelles explique la relation de Fisher :  $MV = PT$

## Approche monétariste de la demande de monnaie

- TQM reprise par Friedman dans les années 1950 pour critiquer Keynes et politiques monétaires expansionnistes
- Friedman formule la demande de monnaie en fonction du revenu permanent :  $Md/P = f(y)$
- Il explique cette fonction de demande de monnaie par un effet d'encaisses réelles
- Corrélation entre la croissance de M1, M2 et hausse générale des prix entre 1875 et 1960 aux Etats-Unis.

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

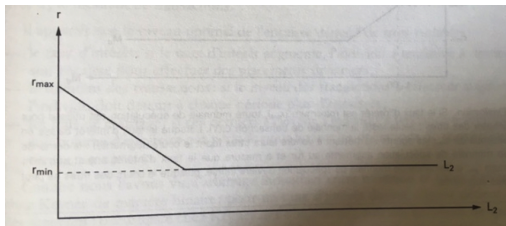
Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

La thèse libérale : la demande de monnaie transactionnelle

Analyse keynésienne : la monnaie demandée pour elle-même

## Analyse keynésienne : la monnaie demandée pour elle-même

- 1er Keynes (1923) : adhésion à la théorie transactionnelle de la monnaie (et donc TQM) :  $n = pk$
- 2ème Keynes (1936) : "préférence pour la liquidité" pour trois motifs : transaction, spéculation et précaution
- Une relation inverse entre le taux d'intérêt et la demande de monnaie de spéculation



Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les acteurs de la création monétaire

Le pouvoir limité de création monétaire des banques comm

Le multiplicateur VS diviseur de crédit

## Sommaire

- 1 Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?
- 2 Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?
- 3 Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?
- 4 Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?
  - Les acteurs de la création monétaire
  - Le pouvoir limité de création monétaire des banques commerciales
  - Le multiplicateur VS diviseur de crédit

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les acteurs de la création monétaire

Le pouvoir limité de création monétaire des banques comme

Le multiplicateur VS diviseur de crédit

## Les acteurs de la création monétaire

- La création monétaire consiste en la transformation de créances sur les agents économiques non bancaires en moyens de paiement utilisables pour effectuer des règlements
- Les banques commerciales créent de la monnaie scripturale à l'occasion de trois types d'opérations : les concours au secteur privé, les concours aux APU, les créances nettes sur l'extérieur
- Les banques centrales créent de la monnaie centrale à trois occasions : concours aux Trésor Public, acquisition de devises, les banques commerciales ont besoin de monnaie centrale



Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

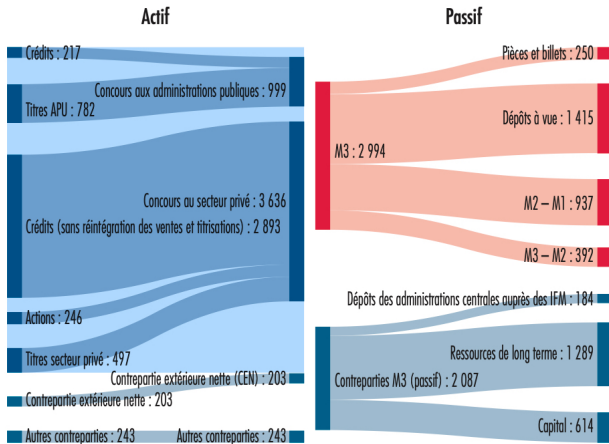
Les acteurs de la création monétaire

Le pouvoir limité de création monétaire des banques comm

Le multiplicateur VS diviseur de crédit

# La création monétaire des banques commerciales

b) À fin juin 2020



Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les acteurs de la création monétaire

Le pouvoir limité de création monétaire des banques commerciales

Le multiplicateur VS diviseur de crédit

## Le pouvoir limité de création monétaire des banques commerciales

- Les banques commerciales ont besoin de monnaie centrale pour réaliser des opérations de compensation, les retraits des clients
- Plusieurs instruments de contrôle de la quantité de monnaie centrale mise à la disposition des banques commerciales : coefficient de réserves obligatoires, réescompte, encadrement du crédit
- Aujourd'hui, les Banques centrales interviennent principalement sur le marché monétaire à travers les taux directeurs : taux de refinancement, taux de facilité de dépôt au jour le jour, taux de prêt marginal au jour le jour.
- Les taux directeurs influencent les taux du marché interbancaire (€STR, EURIBOR)

## Le multiplicateur de crédit

- Le débat sur multiplicateur/diviseur de crédit → degré d'intervention de la BCE dans la création monétaire ?
- Le multiplicateur de crédit
  - $M = k.H$
  - avec M la masse monétaire égale à la somme des billets et des dépôts ; avec k, le multiplicateur de crédit ; H la base monétaire égale à la somme des billets et des réserves obligatoires
  - Plus les "fuites" de liquidité sont conséquentes, moins les banques commerciales peuvent prêter → k est plus faible
  - trois "fuites" qui obligent les banques commerciales à se refinancer : les retraits de billets des agents économiques ; les opérations de compensation (ou paiements interbancaires) ; le taux de réserves obligatoires
- La Banque centrale contrôle la création de monnaie en surveillant la base monétaire par le biais des taux directeurs, des coefficients de réserves obligatoires

Q1 - Quelles sont les fonctions de la monnaie ?

Q2 - Quelle est l'évolution des formes de monnaie ?

Q3 - Quels sont les déterminants de la demande de monnaie ?

Q4 - Comment crée-t-on de la monnaie ?

Les acteurs de la création monétaire

Le pouvoir limité de création monétaire des banques comme

Le multiplicateur VS diviseur de crédit

## Le diviseur de crédit

- A contrario du multiplicateur, dans le modèle du diviseur de crédit, les banques prêtent d'abord, puis se refinancent ensuite (approche endogène de la création monétaire)
- L'approche par le diviseur a dominé jusqu'aux années 1980 avec le réescompte
- Jusqu'en 1971, le réescompte a été le principal outil de refinancement des banques auprès de la Banque centrale
- Une fois le taux d'escompte de la Banque centrale fixé, les banques pouvaient se procurer autant de monnaie centrale qu'elles le désiraient
- Cette pratique du réescompte a été jugée trop inflationniste, d'où le passage au multiplicateur de crédit dominant aujourd'hui.