

Pourquoi avons-nous besoin de la monnaie?

Aurélien Eyquem, ENS Lyon
Université Ouverte 2011-2012

Introduction

- Pourquoi a-t-on besoin de la monnaie?
- Quelles sont les grandes questions que pose l'économie monétaire?
- Quelles sont les grandes controverses à propos de la monnaie?
- Comment doit-on conduire une politique monétaire?

Qu'est-ce que la monnaie?

- Monnaie fiduciaire (latin *fides*, confiance)
- Monnaie scripturale
- Plusieurs définitions des agrégats monétaires
- Monnaie scripturale: 86% de la MM
- Monnaie fiduciaire: 14% de la MM

Monnaie et confiance

- Billet: titre de créance sur la banque centrale
- Nécessité de réglementer l'émission monétaire
- Initialement, confiance basée sur la convertibilité-or
- Création d'institutions dédiées (les banques centrales)

Monnaie et inflation

- Pourquoi les deux sont liés?
- La quantité de monnaie => demande de biens et services => effet sur l'inflation si l'offre est indépendante de la monnaie
- Offre => déterminée par les facteurs réels (productivité, technologie, ressources)

Deux conceptions de la monnaie

- Currency school (Ricardo): la quantité de monnaie doit être limitée à la quantité d'or disponible. Pas d'inflation
- Banking school (Mill): la quantité de monnaie peut être déconnectée du stock d'or et croître avec l'activité économique

Les fonctions de la monnaie

- Unité de compte (Walras): rôle de numéraire, sert à mesurer les valeurs. Elle doit garder sa valeur, avoir une certaine notoriété et être divisible
- Instrument de paiement: pouvoir libératoire (elle doit pouvoir libérer de ses dettes).

Les qualités de la monnaie

- **Stable:** permet de jouer un rôle de réserve de valeur. Sa valeur nominale est fixe (l'inflation modifie sa valeur réelle, qui doit être garantie par la BC)
- **Liquide:** la monnaie doit être le seul actif liquide.

Mesurer la monnaie

- Agrégat étroit : $M_1 = \text{Monnaie divisionnaire} + \text{Billets} + \text{dépôts à vue en euros mobilisables.}$
- Agrégat intermédiaire: $M_2 = M_1 + \text{Dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans}$
- Agrégat large : $M_3 = M_2 + \text{titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire (SICAV + FCP)}$

Le système bancaire

- La Banque Centrale (BC)
- Les banques commerciales, dites de second rang (BSR)
- Les ménages et les entreprises

Principes de la création monétaire

- La BC ne crée pas directement la monnaie, elle contrôle sa création par les BSR
- Les BSR, en octroyant des crédits, créent de la monnaie. Chaque crédit accordé augmente mécaniquement la masse monétaire

Monnaie et monnaie banque centrale

- Monnaie banque centrale: monnaie émise par la banque centrale.
- Les BSR ont un compte auprès de la BC
- Monnaie BC = encours des BSR + billets

Création monétaire et monnaie BC

- Lorsque les BSR créent de la monnaie, elles ont besoin de détenir une fraction de ces crédits sous forme de monnaie BC pour:
 - Fournir des billets aux agents (retraits)
 - Régler d'autres banques
 - Les réserves obligatoires (fonction des dépôts)

L'offre de monnaie BC

- En contrôlant la quantité de monnaie BC disponible, la BC contrôle l'activité de crédit des BSR
- Une BSR peut obtenir de la monnaie BC:
 - Dépôts en billets auprès d'elle
 - Emprunt auprès d'une autre BSR
 - Monétisation d'une créance (vente de titres à la BC)

Les théories de la demande de monnaie

- La théorie classique
- La théorie keynésienne
- La théorie monétariste
- La théorie de Tobin et Baumol
- Les nouveaux classiques

La théorie classique

- Le motif de transaction
- Le motif de précaution
- Les deux sont déterminés par le taux d'intérêt (motif de transaction = résiduel)
- La loi des débouchés de Say = neutralité de la monnaie

La théorie classique (2)

- L'équation de Fisher:

$$M.V=P.T$$

- M = masse monétaire, V = vitesse de circulation, P = NGP, T = montant des transactions
- Equation comptable
- Selon Pigou ou Marshall = fonction de dde de monnaie

La théorie keynésienne

- Motif additionnel qui change tout!
- Spéculation (anticipation sur la valeur des actifs, au-delà de leur simple rendement)
- Parfois, il est préférable de conserver ses encaisses sous forme liquide
- Pb de débouché = possibilité d'équilibres de sous-emploi des capacités de production

La théorie monétariste

- Raffinement de la théorie classique
- La demande de monnaie dépend du revenu permanent
- Fondamentalement, rien de change
- Anticipations adaptatives = les surprises monétaires peuvent avoir un effet car les agents sont sujets à une illusion monétaire à CT

La théorie de Baumol-Tobin

- La monnaie est un actif parmi d'autres
- Les agents choisissent donc un portefeuille optimal
- Détenir de la monnaie est coûteux
- Convertir des titres en monnaie l'est également.
- La demande de monnaie dépend de ces deux coûts comparés ET du montant d'encaisses désiré pour un motif de transaction.

Les nouveaux classiques

- Lucas, Sargent
- La monnaie ne joue aucun rôle fondamental dans l'économie, tout est réel et il n'existe pas d'imperfections de marchés
- Les anticipations sont rationnelles, pas d'illusion monétaire, pas d'effet de la politique monétaire