

Les clés pour comprendre la monnaie



**Economie,
emploi et
développement
durable**

Agir pour un
nouveau modèle
de développement

Marie-Thérèse Taupin – Université de Rennes 2 / Septembre 2012

SOMMAIRE

- 1- Définition
- 2- Composition
- 3- Création et circulation
- 4- Création monétaire et déficits publics
- 5- Les grands changements intervenus
- 6- Conséquences

1- Définition

L'approche fonctionnelle de la monnaie (Aristote)

- La monnaie permet de mesurer la valeur des biens :
étalon
- La monnaie permet d'échanger des biens :
instrument d'échange
- La monnaie permet de différer l'échange de biens :
thésaurisation, réserve

Les spécificités de la monnaie

En ce sens, elle est supérieure au troc car :

- Elle diminue les coûts liés au troc (calculs liés à la valeur des biens)
- Elle permet l'échange généralisé à l'intérieur d'une aire géographique donnée et non plus l'échange bilatéral.
- Elle permet de liquider toutes les dettes (pouvoir libérateur) au contraire d'un bien matériel qui doit être négocié
- Elle est acceptée par tous ce qui fait dire que toute monnaie est *fiduciaire* (fidus= foi= confiance).
- Toute monnaie relie les individus entre eux. Elle est donc un bien commun. Ceux qui n'ont pas accès à la monnaie sont exclus.

La dématérialisation de la monnaie

- La monnaie marchandise : animaux (pecus=troupeau donne pécuniaire) coquillages
- Les métaux précieux : or et argent
- La monnaie fiduciaire : billets
- La monnaie scripturale : écriture sur un compte bancaire
- Attention, le chèque, la carte bleue ne sont pas de la monnaie. Ce sont des instruments de paiement.

La fable du troc selon J-M Servet

- Il y a des sociétés où il y a des échanges sans monnaie.
- La monnaie correspond dans l'approche anthropologique au paiement d'une dette sociale (Aglietta, Orléan, « La monnaie souveraine »).
- Elle résulte donc d'une dette sociale contractée vis-à-vis du souverain, payée sous forme d'impôt soit en nature soit en monnaie.

La fable du troc : suite

- Dans certaines sociétés, il existe plusieurs types de monnaies suivant les échanges (kirghiz)
- Dans notre société à côté de la monnaie officielle existent des monnaies dites complémentaires : chèques restaurants, chèques vacances.....
- **Attention!** ces formes ne permettent pas l'échange généralisé lorsqu'elles sont fondantes. Elles ne remplissent pas la fonction de réserve (date de validité). Ce qui fait leur intérêt est justement le fait qu'elles doivent être utilisées pour l'échange.

2- La composition de la monnaie aujourd'hui

- Les pièces et les billets représentent une part aujourd'hui très faible : 853 milliards d'euros dans la zone euro.
- La monnaie déposée sur les comptes courants ou monnaie scripturale : 3952 milliards d'euros. Elle permet d'effectuer tout paiement sans frais, sans délais.
- Certains dépôts à terme comme les livrets A transformables facilement en monnaie : 3869 milliards.
- **Au total les billets et pièces représentent à peine 10% du total de la monnaie.**

D'où vient la monnaie disponible?

- Des revenus distribués comme les salaires ou les allocations versés sous forme monétaire par l'intermédiaire du système bancaire. Ce phénomène est relativement récent (années 1960)
- Dans ce cas, **il n'y a pas de création monétaire** car cette monnaie **existe déjà**. Elle change simplement de main, elle circule.
- D'où provient-elle? Des entreprises qui ont reçu des revenus de leurs ventes. **Mais quelle est l'origine de cette monnaie?**

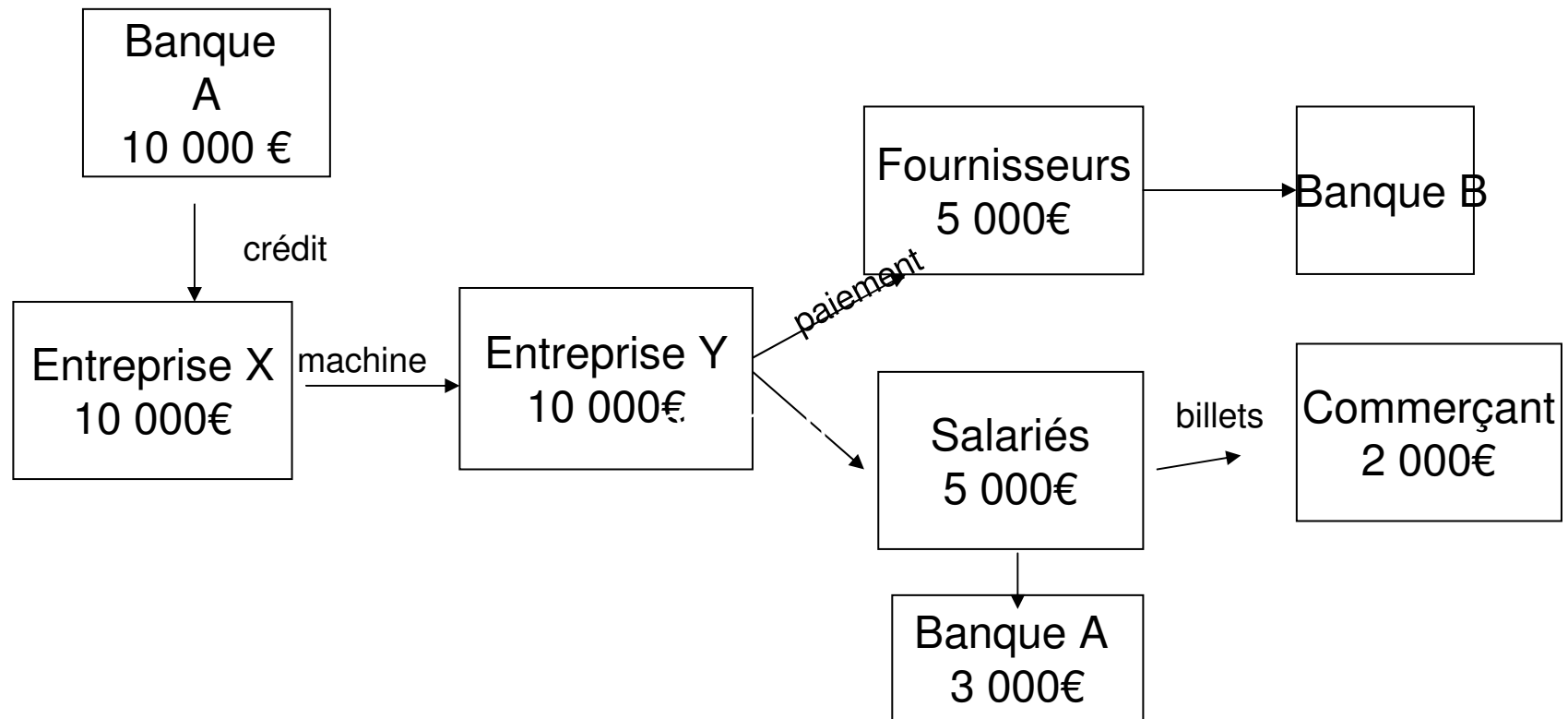
3-La création monétaire par les banques

- Ce sont les banques qui sont à l'origine de la création monétaire lorsqu'elles accordent des **crédits aux entreprises et aux ménages**.
- Elles permettent aux entreprises d'entamer le processus de production. Une entreprise qui n'a pas de capitaux propres va emprunter des liquidités aux banques qui vont accorder un crédit : **ce sont bien les crédits qui font les dépôts**. Cette monnaie n'est prise à personne d'autre.
- Les banques ont donc un pouvoir exorbitant : **celui de créer de la monnaie ex nihilo, à partir de rien**.

La création monétaire par les banques

Banque A	
Crédits entreprise X : 10 000€	Dépôts entreprise X : 10 000€

La circulation monétaire



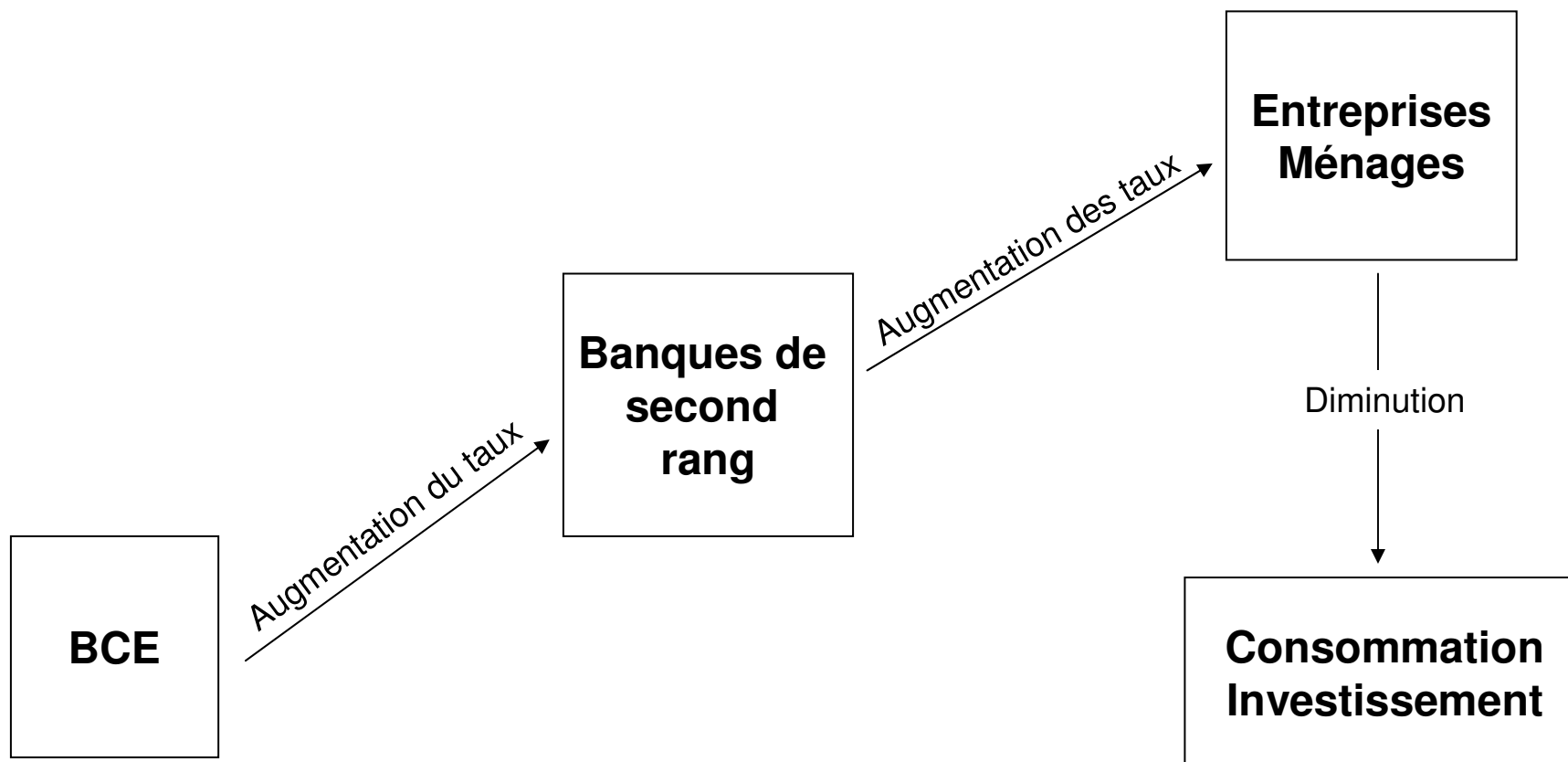
Les fuites du circuit de la banque A

- Il y a donc fuite du circuit de la banque A vers:
 - La banque B qui dispose de dépôts alors qu'elle n'a pas accordé de crédits
 - une autre forme de monnaie : les billets
- La banque A a accordé un crédit qui permet aux clients de la banque B d'avoir leurs comptes crédités et aux commerçants d'être payés en billets, qui eux sont créés par la **banque centrale**.

Et la Banque centrale ?

- Si la banque A a accordé le même montant de crédits et que ses clients font des paiements aux clients de la banque B **il y a compensation** et la création monétaire est illimitée (en l'absence de fuite vers les billets)
- Dans le cas contraire, la banque A devra **monétiser** sa créance (l'échanger contre de la monnaie) soit auprès d'autres banques soit auprès **de la banque centrale** (BCE dans la zone euro) moyennant un taux d'intérêt appelé taux d'intérêt **directeur**. La BCE est le **prêteur en dernier ressort**.

Les effets d'une augmentation du taux d'intérêt directeur sur l'économie



Résumé

- Ce sont les **banques** qui sont à l'origine de la création monétaire lorsqu'elles accordent des crédits à l'économie en fonction de la **demande des clients** et du **comportement** des banques.
- La **banque centrale** intervient en **dernier ressort** pour fournir de la monnaie aux banques qui ont accordé trop de crédits moyennant un taux d'intérêt.
- La banque centrale ne crée donc pas la monnaie mais **contrôle a posteriori** la création monétaire.
- Par la politique monétaire, elle influe sur la situation macroéconomique

4- La création monétaire et les déficits publics

- Lorsque le budget de l'Etat est en déficit, il y a trois moyens de le financer:
 - Emprunts auprès des particuliers : pas de création monétaire
 - Émissions de titres sur les marchés financiers : pas de création monétaire
 - Avances directes de la banque centrale : **création monétaire**. Ce mode de financement n'est plus possible en France depuis 1973.

5- Les changements intervenus depuis les années 1980 : les 3 D

- Déréglementation
- Désintermédiation
- Décloisonnement

La dérèglementation

- **Dérèglementation** déjà amorcée en 1966 (M Debré) avec la **banque universelle** : fin de la séparation des banques de dépôts et des banques d'affaires.
- Dans les années 1980, aboutissement de cette dérèglementation : fin du contrôle des changes, de l'encadrement du crédit.
- Les banques peuvent émettre des titres, peuvent en acheter, peuvent titriser les créances, faire de l'assurance.... Les assurances peuvent faire du crédit (Groupama...)
- De nouveaux intervenants échappent aux réglementations bancaires (ratios de fonds propres) comme les fonds spéculatifs
- Création de marchés dérivés sur les matières premières, les produits financiers.

Une désintermédiation?

- **Désintermédiation** : développement du financement **direct** par émission de titres et non par création monétaire notamment pour financer les déficits publics.
- **Cependant**, des liens existent entre les banques et les autres acteurs spéculatifs (par ex : le Crédit agricole a une filiale finançant les hedge funds).
- Les banques sont acteurs de cette désintermédiation en émettant et souscrivant des titres. Activité hors bilan

6- Conséquences

- Crises liées à la spéculation (subprimes, crise immobilière)
- Intervention de l'Etat : crises de la dette privée se transformant en crise de la dette publique (Espagne)

Une sphère financière hypertrophiée

- Trading de haute fréquence : échange de titres en quelques millièmes de secondes
- Concurrence entre les places boursières et arbitrages de traders
- Développement d'une hyperliquidité des titres
- Hyper développement des marchés dérivés : pour un baril de pétrole consommé, il s'en échange vingt à trente sur les marchés dérivés.

...Déconnectée de l'économie productive

- Développement de l'économie spéculative et création de bulles spéculatives. La hausse entraîne ...la hausse et la baisse entraîne la baisse (voir les analyses d'A. Orléan)
- Les banques n'ont plus comme finalité essentielle le financement de l'économie.

Des crises financières à répétition

- Depuis les années 1980, de nombreuses crises financières ont marqué le capitalisme : 1987, 1993, 1997, 2001.. Jusqu'à la crise de...
- ... 2007, dite des subprimes avec l'éclatement de la bulle immobilière aux USA mais aussi en Irlande et en Espagne
- .. Crise en partie résolue par l'intervention des Etats mais qui aboutit à la crise.. des dettes souveraines

Quelles solutions?

- Davantage de réglementation : en fait il y en a eu peu depuis 2008, malgré les promesses du G20 (lire P Canfin : « *Ce que les banques vous disent et pourquoi il ne faut presque jamais les croire* » *Les petits matins, 2001*)
- Les initiatives citoyennes : le champ de la finance solidaire et des monnaies sociales...