

Université d'Auvergne, Clermont I
Faculté de Sciences économiques et de gestion

2^{ème} année de DEUG

Cours de Mr Diemer Arnaud

SYSTEMES FINANCIERS ET MONETAIRES

Chapitre II : LE MARCHE DE LA MONNAIE

PLAN

I) LE MARCHE : LIEU DE RENCONTRE ENTRE O/D

A) L'offre de monnaie

1) Les mécanismes de création monétaire

a) **Les Banques commerciales**

→ Cas 1 : économie comprenant qu'une seule banque

→ Cas 2 : économie comprenant plusieurs banques

b) **La Banque Centrale (Banque de France)**

c) **Le trésor Public**

2) Les contreparties de la masse monétaire ou créances transformables

a) **les créances sur l'économie**

b) **Le créances sur l'extérieur**

c) **Les créances sur l'Etat**

3) Objectifs de la création monétaire

4) Les limites de la création monétaire

B) La demande de monnaie

I) LE MARCHE : LIEU DE RENCONTRE ENTRE O/D

Avec le développement de l'activité et des échanges économiques, les agents ont besoin d'une quantité croissante de moyens de paiement. L'offre de monnaie est le plus souvent la conséquence d'une offre de crédits par les banques ou d'une monétisation par celles-ci de titres de créances sur les agents non financiers (ménages et entreprises), sur l'Etat ou sur l'extérieur. Déterminée par les comportements respectifs des banques, de la Banque Centrale et du secteur non bancaire, l'offre de monnaie repose sur un processus de création monétaire, plus connue sous la maxime : « Les crédits font les dépôts ».

Après avoir présenté les mécanismes de la création monétaire, nous en préciserons les limites.

A) L'offre de monnaie

« *Un acte de création monétaire consiste à transformer des créances en moyens de paiement*¹ », cette simple définition appelle trois questions : qui a pouvoir de transformation ? , quelles créances sont transformables ? , quel intérêt tirent les agents économiques de ces opérations ?

1) Les mécanismes de création monétaire

Le pouvoir de transformation des créances en moyens de paiement est exclusivement détenu par les institutions financières, principalement les banques. La création monétaire met toujours en relation deux catégories d'acteurs : les agents non financiers et les agents financiers qui seuls ont pouvoir de création monétaire. Cette création monétaire est assurée par trois types d'agents : les banques commerciales, la Banque Centrale (BCE et Banque de France) et le Trésor Public.

a) Les Banques commerciales

A l'origine, les banques ne prêtaient qu'à hauteur du montant de monnaie métallique détenue à leur actif. Ainsi lorsqu'un dépôt d'or était effectué pour une durée d'un an par exemple, la banque pouvait prêter cette somme pour une durée inférieure. Les banques s'aperçurent toutefois que leurs stocks de monnaies métalliques (or, argent) ne descendaient jamais en dessous d'un certain seuil puisqu'une partie des sommes prêtées revenaient toujours dans leurs caisses sous forme de dépôts. Les banques décidèrent alors de prêter une nouvelle fois ces encaisses, donc d'accorder de nouveaux crédits, sans prendre trop de risques, puisque les dépôts se reconstituaient dans les comptes des nouveaux emprunteurs.

¹ Banque de France « La Banque de France et la monnaie » 1986.

Ainsi les banques prêtaient plusieurs fois les mêmes sommes. Chaque déposant considérait ses dépôts comme disponibles alors qu'ils étaient à l'origine de nouveaux crédits. Il y avait **une création monétaire** puisque les moyens de paiement dont pouvaient disposer les individus étaient bien supérieurs aux encaisses métalliques et billets en circulation dans l'économie.

Aujourd'hui les banques ne sont plus de simples intermédiaires qui prêtent des fonds à partir des dépôts reçus. Elles créent de la monnaie lorsqu'elles accordent des crédits. Ce sont ainsi *les crédits qui font les dépôts et non plus l'inverse*. Les opérations de crédit réalisées par les banques représentent donc une source majeure de création monétaire. Il s'agit des crédits accordés aux particuliers, aux entreprises mais également à l'Etat².

La création monétaire peut être analysée simplement en prenant le cas d'une économie comprenant une seule banque, puis le cas d'une économie à plusieurs banques.

➔ **Cas 1 : économie comprenant qu'une seule banque**

Supposons qu'un agent économique non financier, une entreprise X, n'ait plus de ressources monétaires pour payer son fournisseur Y, cette dernière va demander à sa banque A de lui octroyer un crédit de 100 €. Lorsque l'opération est réalisée, la banque A acquiert une créance de 100 € sur l'entreprise X. Les bilans de l'entreprise X et de la banque A peuvent être représentés de la manière suivante :

BILAN de la banque A

Actif	Passif
Créance sur X + 100 €	Dépôt de X + 100 €

Bilan de l'entreprise X

Actif	Passif
Dépôt en A + 100 €	Dette envers A + 100 €

L'entreprise X va utiliser l'encaisse de 100 € pour payer son fournisseur (lui-même client de la banque A). Au terme de cette opération, les bilans de l'entreprise X, du fournisseur Y et de la banque A se présentent ainsi :

BILAN de la banque A

Actif	Passif
Créance sur X + 100 €	Dépôt de Y + 100 €

Bilan de l'entreprise X

Actif	Passif
Mat 1 ^{ère} + 100 €	Dette envers A + 100 €

Bilan du fournisseur Y

Actif	Passif
Mat 1 ^{ère} - 100 €	Dépôt en B + 100 €

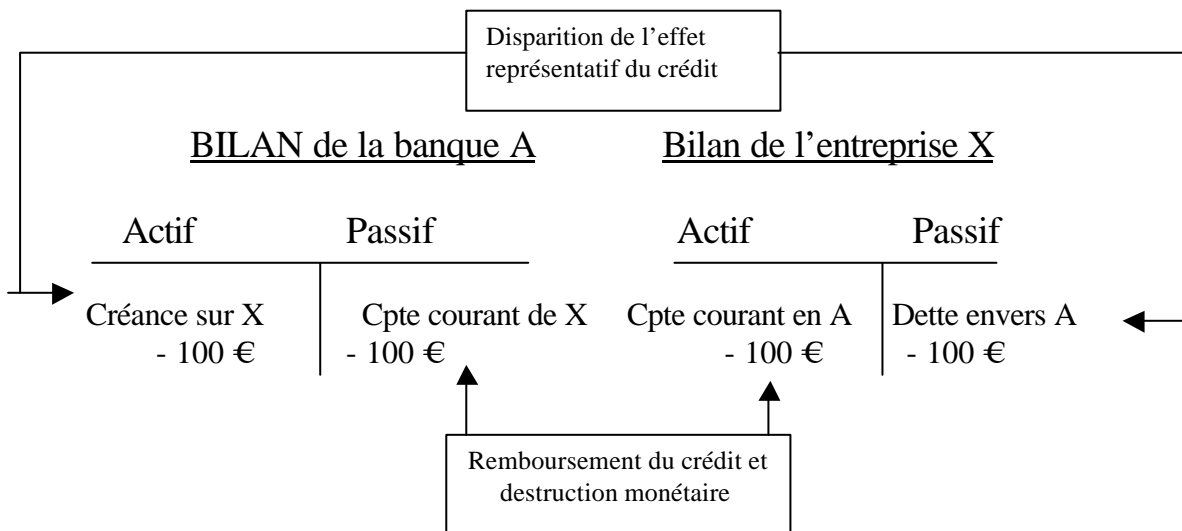
² Lorsque le Trésor Public, banquier de l'Etat, veut financer le déficit budgétaire, il peut émettre des **bons du Trésor** qui seront achetés par les banques. Ces dernières acquièrent donc une créance sur le Trésor Public en créant de la monnaie.

Ainsi dès l'opération de crédit, le passif de la banque s'est accru de 100 €. Un point important concerne cependant la relation entre dépôts et crédits. On peut croire que la banque accorde le crédit à l'entreprise X sur la base des dépôts qu'elle collecte préalablement. En fait, il n'en est rien et c'est même le contraire qui se produit. Ce sont **bien les crédits qui font les dépôts** et non l'inverse dans la mesure où cette opération conduit à créditer le compte courant de l'entreprise X

Plus généralement, au titre des **crédits de l'économie**, les agents non financiers peuvent obtenir de la monnaie en émettant des titres financiers (c'est à dire des valeurs mobilières : actions et obligations), en vendant des actifs réels (immeubles, terrains), en vendant des devises, des créances (billets à ordre, lettre de change, créance sur l'Etat).

Notons cependant, que lorsque des crédits à l'Etat ou à l'économie sont remboursés, les titres financiers ou les actifs réels sont repris par le secteur non bancaire, enfin lorsque les agents non financiers demandent des devises dans le but de régler des transactions économiques, il y a **destruction monétaire**. Ainsi lorsque l'entreprise X utilise les fonds dont elle dispose sur son compte courant pour rembourser la banque A, son compte est débité d'un montant de 100 €. En contrepartie, la dette contractée par l'entreprise X disparaît. Le remboursement du crédit met un terme à l'existence de l'effet représentatif de crédit.

En conclusion, l'octroi d'un crédit par une banque à un agent non financier se traduit par une création de monnaie et le remboursement du crédit entraîne une destruction de monnaie.



→ Cas 2 : économie comprenant plusieurs banques

Considérons maintenant les transactions économiques de deux agents non financiers X et Y, dans une économie à deux banques, A et B, qui leur ont accordé des crédits.

BILAN de la banque A

BILAN de la banque B

Actif	Passif	Actif	Passif
Créance sur X + 100 €	Dépôt de X + 100 €	Créance sur Y + 200 €	Dépôt de Y + 200 €

Supposons que Y tire un chèque de 30 € à l'ordre de X, et qu'à la suite d'une autre transaction, X tire un chèque de 20 € à l'ordre de Y. Des opérations de règlement vont devoir être effectuées entre les deux banques. Après compensation (c'est à dire annulation des créances et des dettes), la banque B doit 10 € à la banque A. Au terme des transactions, l'agent X possède un dépôt de 110 € à la banque A et l'agent Y dispose d'un dépôt de 190 € à la banque B. Les bilans des deux banques apparaissent de la manière suivante :

BILAN de la banque A

BILAN de la banque B

Actif	Passif	Actif	Passif
Créance sur X 100 €	Dépôt de X + 110 €	Créance sur Y + 200 €	Dépôt de Y + 190 €
Créance sur B 10 €			Dettes envers A 10 €

Dans le cas d'un système à banques multiples, on constatera généralement une certaine inégalité des parts de marché dans la distribution des crédits comme la collecte des dépôts. Dans notre exemple, le marché de la banque B en matière de crédits est de 66% (200 / 300) alors sa part dans la collecte des dépôts n'est que de 63% (190 / 300). Il y a donc **une fuite** de 10 € dans le retour des dépôts de la banque B, le respect de la contrainte de l'équilibre du bilan obligera la banque B à se refinancer, c'est à dire à l'emprunt auprès de la banque A des 10 € de ressources financières nécessaires à l'équilibre de son bilan.

En généralisant, un système à banques multiples peut être composé par trois sortes de banques :

- Des banques qui équilibrent leurs opérations de crédits et de dépôts. Une banque C distribuerait 1000 € de crédits et capterait 1000 € de dépôt.
- Des banques qui distribuent beaucoup plus de crédits que de dépôts. L'équilibre du bilan leur impose un endettement (donc une obligation de se refinancer).
- Des banques qui captent plus de dépôts qu'elles n'accordent de crédits. Elles peuvent assurer le bouclage financier du système en permettant aux autres banques de se refinancer. Elles procéderont à l'acquisition de créances sur celles-ci.

De cet exemple, nous pouvons tirer deux enseignements. D'une part, chaque banque commerciale crée sa propre monnaie scripturale en accordant des crédits aux titulaires de comptes. D'autre part, les banques sont tenues d'assurer la circulation de la monnaie scripturale entre les comptes de leur client. **Dès lors toute banque qui crée et fait circuler de la monnaie scripturale, se trouve confronter à des fuites hors de son circuit monétaire.**

* Si les fuites du réseau bancaire A vers le réseau bancaire B sont juste compensées par les fuites du réseau bancaire B vers le réseau bancaire A. Il y a parfaite compensation des dettes que les banques ont l'une envers l'autre et ***nulle opération de refinancement n'est nécessaire***. Ce résultat est mis en évidence par le principe de croissance équilibrée du système bancaire.

<u>BILAN de la banque A</u>		<u>BILAN de la banque B</u>	
Actif	Passif	Actif	Passif
Crédits 6000 €	Dépôts 6000 €	Crédits 4000€	Dépôts 4000€

Les parts de marché sur les crédits (ou dépôts³) des deux banques sont égales à :

$$\text{Banque A : } 6000 : (6000 + 4000) = 60\%$$

$$\text{Banque B : } 4000 : (4000 + 6000) = 40\%$$

Ce calcul des parts de marché est important car il souligne que 60% des agents non financiers sont clients de la banque A et que les 40% restant sont les clients de B.

Si la banque A octroie de nouveaux crédits à sa clientèle (montant : 1200 €), il se produit des fuites interbancaires de A vers B. Les clients de A vont en effet les dépenser auprès de l'ensemble des agents non bancaires de l'économie dont on connaît la répartition. Ainsi, il reste 720€(soit 60% des 1200€) dans le réseau de la banque A et 480€(soit 40% de 1200€) se retrouvent dans le réseau de la banque B. Cette fuite donne naissance à une dette de 480€de la banque A envers la banque B (on peut encore dire que la banque B a une créance de 480€sur la banque A). Si la banque B ne réagit pas, la banque A va de la distancer sur le marché du crédit et elle risque de perdre une partie de sa clientèle (au profit de la banque A). C'est pourquoi la banque B réagira en octroyant elle-aussi des crédits à sa clientèle. Il en résultera des fuites interbancaires de la banque B vers la banque A.

Pour assurer une croissance équilibrée du secteur bancaire, c'est à dire que les parts de marché sur les dépôts et les crédits restent inchangées, il est nécessaire que le montant des crédits accordé par B à sa clientèle vienne compenser les fuites que A enregistre lorsqu'elle a distribué ses propres crédits.

³ Nous considérerons ici qu'il existe une égalité entre dépôts et crédits.

En d'autres termes, il convient de respecter l'égalité suivante :
Fuites bancaires de A vers B = Fuites bancaires de B vers A
 $F_A = F_B$ (1)

Le montant des fuites pour chacune des banques s'écrit :

$$F_A = C_A (1 - d_A) \quad (2)$$

$$F_B = C_B (1 - d_B) \quad (3)$$

$$\text{avec } d_B + d_A = 1$$

F_A , F_B représentent les fuites des banques A et B,
 C_A , C_B les crédits ; d_A et d_B les parts de marchés.

Compte tenu des équations (1), (2) et (3), on peut calculer le montant des crédits que la banque B devra accordée à ses clients :

$$\text{Soit } F_A = C_B (1 - d_B) \quad \Rightarrow \quad C_B = F_A : (1 - d_B)$$

$$C_B = 480 : (1 - 40\%) = 800 \text{ €}$$

Sur ces 800€ une proportion égale à 40%, soit 320€ restera dans le réseau bancaire de B, le reste (soit 480€) se retrouvera dans le réseau bancaire de A, compensant exactement les fuites qui ont eu lieu lors de l'octroi des 1200€ de crédits par A.

A terme, aucune banque n'est créancière ou débitrice de l'autre. La masse monétaire est passée de 10 000 € à 12 000 € (la hausse de 2000€ correspondant aux crédits accordés par les banques A et B). Les parts de marché sur les crédits (et les dépôts) n'ont pas changé.

BILAN de la banque A

Actif	Passif
Crédits 7200 €	Dépôts 7200 €

BILAN de la banque B

Actif	Passif
Crédits 4800€	Dépôts 4800€

$$d_A = 7200 : (7200 + 4800) = 60\%$$

$$d_B = 4800 : (4800 + 7200) = 40\%$$

En généralisant, on peut déduire des équations (1) (2) et (3), une règle simple qui exprime les conditions de croissance équilibrée du secteur bancaire.

$$\boxed{C_A / C_B = d_A / d_B}$$

La création monétaire des deux banques doit être proportionnelle à leur part de marché respective.

Dans le cas d'un système bancaire généralisé, cette règle rappelle que la croissance de ce dernier sera équilibrée si chaque banque crée de la monnaie proportionnellement à sa part de marché.

Ajoutons que les banques ont intérêt à respecter cette règle. Une banque ne cherchera pas à limiter sa création monétaire en deçà de sa part de marché (raréfaction du crédit), elle se priverait en effet de la rémunération des opérations de crédits (intérêt) et risquerait de perdre des clients (qui iraient obtenir des crédits chez les concurrents). De la même façon, une banque ne cherchera pas à accorder davantage de crédits (stratégie agressive pour déstabiliser les autres banques) que sa part de marché ne lui permet, ses concurrents réagiraient aussitôt en accordant à leur tour des crédits (or les stratégies de course aux clients détériorent le bilan des banques et accroissent les risques vis à vis des emprunteurs. N'en concluons pas pour autant que la règle de croissance équilibrée limite la concurrence entre les banques. Ces dernières ont d'autres armes à leur actif (différenciation des produits, tarification des services, stratégies de régionalisation, de diversification, ...).

* Si les fuites du réseau bancaire A vers le réseau bancaire B ne sont pas compensées par les fuites du réseau bancaire B vers le réseau bancaire, alors ***une opération de refinancement sera nécessaire***. Elles peuvent se refinancer essentiellement de deux manières : sur le marché financier par émission d'obligations ou sur le marché monétaire. Ce dernier se décompose lui-même en trois compartiments : *le marché interbancaire* (né sous l'impulsion des banques désireuses de compenser entre elles leurs excédents et leurs déficits de trésorerie, c'est aussi le lieu privilégié des interventions de la Banque Centrale) ; *le marché des titres négociables* (ouvert à tous les agents économiques, les banques y émettent des certificats de dépôts et des bons à moyen termes négociables) ; *la titrisation des titres* (par cette technique apparue en France en 1988, les banques vont regrouper les crédits en ensembles homogènes, puis les céder par paquets à des organismes tels que les Fonds communs de créances, les OPCVM, qui vont se financer en émettant auprès du public des parts représentatives de leur capital).

