

THEME 1

LE CONCEPT DE MONNAIE

Glossaire :

Définir les termes suivants : liquidité, action, obligation, OPC (organisme de placement collectif), SICAV (société d'investissement à capital variable), TCN (titre de créance négociable), bon du Trésor, billet de trésorerie, bons à moyen terme négociable, certificat de dépôt, établissement de crédit.

- **Liquidité** : facilité à transformer un actif en monnaie, exemple : une action Carrefour est plus liquide qu'un immeuble, puisqu'elle peut être transformée en monnaie plus rapidement

- **Action** : titre financier représentant un droit de propriété

L'emprunt et l'émission d'actions sont les deux modalités les plus utilisées par les entreprises pour financer leurs investissements. L'emprunt est assimilé à des capitaux externes contractés auprès des établissements de crédit ou directement sur les marchés financiers auprès des investisseurs. Les actions constituent les fonds propres. Lorsqu'une entreprise émet des actions, les investisseurs les acquièrent moyennant un paiement en liquidité. C'est de cette manière que la société émettrice obtient les fonds nécessaires au financement de ses projets. Les nouveaux actionnaires deviennent propriétaires d'une partie de la société. L'introduction en bourse permet à l'entreprise de récolter des fonds. Si, plus tard, la société désire se développer, elle peut augmenter son capital ; ce qui se traduit par l'émission et la vente de nouvelles actions. Dans ce cas, les actionnaires majoritaires peuvent perdre tout ou une partie du contrôle qu'ils ont sur leur société.

Les détenteurs d'actions constituent l'actionariat de la société. Les actionnaires jouissent de certains droits. Le premier est de voter. Ils interviennent dans la gestion de la société en votant lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires. Le deuxième droit est celui de percevoir une partie des bénéfices de la société sous forme de dividendes. Cependant, l'assemblée générale peut voter le réinvestissement des bénéfices dans l'entreprise. Dans ce cas, il n'y a pas de distribution de dividendes. Le troisième droit est celui d'être informé. La société doit tenir les actionnaires régulièrement informés des événements qui affectent la vie de l'entreprise, par exemple : un futur rapprochement avec une autre société, les perspectives d'évolution etc. L'entreprise doit également mettre à la disposition de son actionariat les comptes annuels.

- **Obligation** : titre financier à revenu fixe

Elle représente une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, une entité publique ou l'état. En tant que créancier, le détenteur d'une obligation ne court pas le risque industriel de l'entreprise puisque sa rémunération est contractuelle. En cas de faillite, il est remboursé avant les actionnaires. En contrepartie, il ne bénéficie pas des droits sociaux liés à l'action (droit au bénéfice et à la gestion de l'entreprise via le droit de vote). Au lieu de faire appel à l'emprunt bancaire, l'entreprise, l'entité publique ou l'état peuvent émettre des titres sur le marché en contrepartie d'un paiement. L'émetteur devient ainsi l'emprunteur et les investisseurs jouent le rôle de prêteurs. L'émetteur a des obligations contractuelles vis-à-vis de l'obligataire : lui rembourser son prêt et lui payer un intérêt proportionnel à la somme empruntée. Cet intérêt est matérialisé par un coupon.

- **OPC** : Les organismes de placement collectif (OPC) sont des sociétés financières dont la fonction consiste à placer, sur les marchés monétaires, des capitaux ou en biens immobiliers, les capitaux qu'elles collectent auprès du public.

- **Sicav** : sous catégorie d'OPC, forme de placement collectif avec création d'une société
 - **TCN** : titres émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé et correspondant à un droit de créance pour une durée déterminée (un jour à plusieurs années). Ils constituent un dépôt à terme représenté par la remise de fonds par le souscripteur ouvrant droit à un remboursement à l'échéance convenue. Les TCN font l'objet d'une inscription en compte auprès de votre intermédiaire financier. On distingue principalement trois catégories de Titres de Créances Négociables :
 - les Bons du Trésor Négociables,
 - les Bons à Moyen Terme Négociables (BMTN) dont l'échéance est supérieure à un an et le montant émis très élevé,
 - les Certificats de Dépôt Négociables et Billets de Trésorerie.
- Ces Titres de Créances Négociables ont des caractéristiques communes :
- un montant unitaire élevé,
 - une échéance fixe,
 - la qualité des émetteurs - ils ne sont pas cotés en Bourse, mais leur négociation s'effectue sur le marché monétaire.
- **Bons du Trésor** : émis par le Trésor Public auprès du public ou des établissements financiers en vue de se financer. Ils revêtent la forme :
 - Soit d'un Bon du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté (BTF),
 - Soit d'un Bon du Trésor à taux annuel normalisé (BTAN).
- Les BTN sont émis pour des durées inférieures ou égales à 1 an, généralement 3 ou 6 mois. Ils sont émis chaque semaine dans le cadre d'un calendrier trimestriel publié à l'avance qui précise les échéances de bons. Le Trésor Public procède chaque semaine à l'émission systématique d'un BTF 3 mois et à l'émission d'un BTF 6 mois ou 1 an, selon les besoins de trésorerie de l'Etat. Les BTAN sont, quant à eux, émis pour des durées de 2 ou 5 ans, selon un calendrier semestriel établi à l'avance. Leur échéance est fixée au 12 du mois. Deux jours ouvrés avant l'émission, le Trésor communique les caractéristiques et la quantité de bons du Trésor à émettre. Une fois émis, ces bons peuvent s'échanger sur le marché monétaire. Très liquides et très stables, les Bons du Trésor sont recommandés pour se constituer un fond de portefeuille, mais ne permettent pas d'espérer des rémunérations importantes.
- **Billet de trésorerie** : titres de créance négociables émis par les entreprises sur le marché monétaire pour une durée pouvant s'étendre de 10 jours à 1 an. Dans la pratique, la durée de vie moyenne des billets de trésorerie est très courte, entre 1 et 3 mois. Ils sont émis par coupure de 150 000 euros minimum. Le billet de trésorerie est le principal instrument de face à face en France. Il permet aux entreprises d'emprunter directement à court terme auprès d'autres entreprises sans passer par le système bancaire, en obtenant des conditions très proches du marché monétaire.
 - **Bon à moyen terme négociable** : titres de créance négociable d'une durée initiale supérieure à un an émis généralement par les établissements de crédit. Ils sont d'un montant unitaire de 150 000 euros.
 - **Certificats de dépôt** : dépôt à terme représenté par un titre de créance négociable dématérialisé, sous la forme d'un billet au porteur ou à ordre émis par un établissement financier autorisé. Son montant minimal est de 150 000 euros. Sa durée doit être comprise entre 1 jour et 1 an à échéance fixe. Leur rendement est très proche du marché monétaire. L'avantage substantiel est la négociabilité du titre sur un marché secondaire qui permet d'éviter les lourdes pénalités liées aux dénouements anticipés des dépôts à terme. En contrepartie, le certificat de dépôt comporte un risque de taux.

- **Etablissements de crédit** : personne morale effectuant à titre de profession habituelle des opérations de banque (réception de fonds du public, opérations de crédit, mise à la disposition de la clientèle ou gestion de moyens de paiement).

Questions :

- 1) Une économie comporte quatre biens, produits par quatre types d'agents différents. Le boulanger produit du pain, le boucher de la viande, le maraîcher des légumes et le pâtissier des gâteaux. Si le boulanger n'aime que la viande, le boucher que les légumes, le maraîcher que les gâteaux et le pâtissier que le pain, des échanges directs sont-ils possibles dans une économie de troc pur ? En quoi, introduire de la monnaie pourrait faciliter la vie de ces quatre agents ?

Pour que le boulanger mange de la viande, il faut qu'il échange du pain contre des légumes avec le maraîcher et ensuite qu'il échange ses légumes avec le boucher. Il faut une double coïncidence des besoins.

La monnaie permet d'augmenter l'efficacité économique en économisant une partie du temps passé à échanger et en permettant à chacun de se spécialiser dans ce qu'il fait le mieux. La monnaie diminue les coûts de transaction et facilite la spécialisation et la division du travail.

- 2) Quelles conditions doivent remplir un objet pour devenir monnaie ? Citer des exemples de monnaie marchandise.

Etre standardisé ;

Etre largement accepté ;

Etre divisible ;

Etre facile à transporter ;

Etre conservable longtemps.

Exemples : cigarettes dans les camps de prisonniers, coquillages, bouteilles de whisky

- 3) Expliquer les fonctions de la monnaie.

1. Intermédiaire des échanges

La monnaie est un bien directement échangeable contre tous les autres biens. Il s'agit d'un instrument de paiement qui permet d'acquiescer n'importe quel bien ou service, y compris le travail humain. On dit qu'elle est un « équivalent général ». C'est en effet un instrument admis et partout et par tout le monde, en toutes circonstances, et dont le simple transfert entraîne de façon définitive l'extinction des dettes. Nos économies sont monétaires dans la mesure où les produits ne s'échangent pas contre des produits, mais contre de la monnaie qui, à son tour, s'échange contre des produits. Cela suppose évidemment qu'il existe un consensus social et la croyance que l'on peut obtenir à tout moment n'importe quel bien en échange de monnaie. Cette confiance peut être renforcée par l'autorité de l'Etat et de la banque centrale qui oblige l'ensemble des acteurs économiques à accepter la monnaie en lui donnant un pouvoir libérateur et légal.

L'utilisation de la monnaie comme intermédiaire des échanges améliore l'efficacité économique et permet et permet de minimiser le temps dépensé à échanger des biens ou des services. Examinons le cas d'une économie de troc, c'est-à-dire une économie sans monnaie dans laquelle les biens et les services sont échangés directement les uns contre les autres. Dans une économie de troc, un médecin ne sait que soigner les malades. Il ne peut donc se nourrir que s'il trouve des boulangers, des bouchers ou des restaurateurs qui ont besoin de soins. A défaut, il devra trouver des intermédiaires prêts à échanger leurs propres biens ou leurs propres talents contre de la nourriture et à lui en échanger ensuite

une partie contre ses soins. Ces recherches risquent d'être longues et coûteuses. Si elles le sont trop, il devra cultiver lui-même son potager, ce qu'il fera sans doute moins bien qu'un maraîcher et en tout cas moins bien que soigner. Le temps consacré à ses recherches est un coût de transaction. Dans une économie de troc, les coûts de transaction sont élevés car les individus doivent parvenir à « une double coïncidence des besoins » : ils doivent trouver quelqu'un qui possède un bien ou un service qu'ils désirent et qui souhaite acquérir le bien ou le service qu'ils ont à offrir. Que se passe-t-il si l'on introduit la monnaie dans une telle économie. Le médecin peut soigner tout malade prêt à le rémunérer pour ce service et peut ensuite faire des courses avec l'argent reçu. Le problème de la double coïncidence des besoins n'existe plus, chacun épargne du temps et le médecin peut se consacrer à ce qu'il sait le mieux faire : soigner.

La monnaie permet d'augmenter l'efficacité économique en économisant une partie du temps passé à échanger et en permettant à chacun de se spécialiser dans ce qu'il fait le mieux. La monnaie diminue les coûts de transaction et facilite la spécialisation et la division du travail.

2. Unité de compte

La monnaie permet de mesurer la valeur de biens hétérogènes. Elle ramène les multiples évaluations possibles d'un bien en termes d'autres biens (prix réels ou relatifs) à une unique évaluation en monnaie (prix nominal ou absolu). L'utilisation permet une économie de d'information et de calcul, grâce à la simplification du système de prix. Reprenons l'exemple de notre économie de troc. Supposons qu'elle soit constituée de trois biens échangeables : les soins médicaux, les pommes et les cassettes vidéo. Pour pouvoir échanger, il faut connaître trois prix relatifs : le prix des pommes en soins médicaux, le prix des pommes en cassettes vidéo et le prix des soins en cassettes. S'il y a 4 biens, il faut connaître 6 prix relatifs pour échanger les biens entre eux. La formule générale qui donne le nombre de prix relatifs entre N biens est celle qui nous dit combien il y a de paires de prix dans un groupe de N biens, soit $N(N-1)/2$. Pour 3 biens ($4*3/2=6$). Il serait très difficile de faire ses courses en supermarché dans une économie de troc. Supposons que la surface possède 1000 références. Chacune devrait préciser sur son étiquette 99 prix. En introduisant, on résout ce problème, il existe alors un unique prix exprimé dans la même unité de valeur.

L'utilisation de la monnaie comme unité de compte permet de réduire les coûts de transaction en diminuant le nombre de prix qu'il faut afficher et étudier. Les gains sont d'autant plus grands que la société est complexe et le nombre de biens et services plus élevé.

3. Réserve de valeur

La monnaie est une forme de richesse. Elle peut être conservée et rester parfaitement liquide. C'est un pouvoir d'achat mis en réserve et transférable dans le temps. Une réserve de valeur sert à épargner du pouvoir d'achat entre le moment où le revenu est versé et celui où il est dépensé.

La monnaie n'est pas la seule réserve de valeur (actions, obligations, maisons, œuvres d'art, bijoux). Beaucoup de ces actifs sont même plus avantageux que la monnaie, ils rapportent un taux d'intérêt plus élevé, s'apprécient avec le temps (cf. impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat) ou fournissent des services tels qu'un toit où dormir. Si ces actifs sont de meilleures réserves de valeur que la monnaie, pourquoi la conserver ? Le concept économique de la liquidité, c'est-à-dire, la facilité et la vitesse relative à laquelle un actif peut être converti en instruments d'échange ou de paiement. La liquidité est très importante. Or la monnaie est l'actif le plus liquide puisqu'elle est elle-même intermédiaire des échanges (pas besoin de la convertir en autre chose pour faire des achats). Au contraire

les autres actifs cités comme réserve de valeur nécessitent une conversion en monnaie pour réaliser des échanges, ce qui implique des coûts de transaction (exemple vente d'une maison ou d'une œuvre d'art). Même si la monnaie n'est pas la réserve de valeur la plus rentable, les agents préfèrent en détenir pour sa liquidité.

La qualité d'un actif comme réserve de valeur dépend des avantages qu'il procure (intérêt, utilité d'usage) mais aussi de l'évolution de son prix par rapport au niveau général des prix, car sa valeur est mesurée par la moyenne des prix des biens qu'il permet d'acquérir. Le prix de la monnaie exprimé en monnaie est par définition stable. Par contre, si tous les prix des biens doublent, la valeur de la monnaie est divisée par 2. Inversement une division de tous les prix par 2 signifie que la valeur de la monnaie a doublé. En période d'inflation, le niveau des prix augmente et la valeur de la monnaie diminue, de sorte que les gens sont plus réticents à détenir leur patrimoine sous cette forme.

Exemple de l'hyperinflation au lendemain de la 1ère guerre mondiale :

Taux > 1000% par mois ;

Quantité de monnaie pour acheter énorme ;

Perte très rapide de la valeur de la monnaie ;

Paiement des travailleurs plusieurs fois par jour avec possibilité de sortir dépenser leur solde tout de suite ;

Volonté de ne plus détenir de monnaie ;

Mise en place d'une économie de troc ;

Hausse des coûts de transaction ;

Baisse de la production.

4) Quelles sont les conditions d'innovation dans les paiements ?

Cf. monnaie électronique et monétique, importance de la confiance et de l'utilité de ce moyen de paiement (cf. échec de monéo).

5) Seriez-vous prêts à abandonner votre carnet de chèque et à n'utiliser que des moyens de paiement électroniques s'ils étaient disponibles à l'infini ? Pourquoi ?

L'avènement de la monnaie électronique va de pair avec l'utilisation des nouvelles technologies de l'information et de la communication

PME: utilisation du microprocesseur d'une carte, sur lequel sont enregistrés des signes électroniques représentant un pouvoir d'achat transférable à un nombre élevé de bénéficiaires potentiels

PMV: ces mêmes signes électroniques sont stockés dans la mémoire d'un ordinateur et permettent d'effectuer des transactions à distance en utilisant les réseaux de télécommunications du type internet

Paiement sans contact: cartes de crédit, porte-clés, cartes à puce ou d'autres dispositifs (téléphone mobile) qui utilisent la technologie Radio frequency identification et Near Field Communication pour effectuer des paiements sécurisés

Izly: permettre aux étudiants mais aussi aux personnels de payer plus rapidement et plus simplement par carte ou par téléphone mobile pour les services de la vie étudiante (restaurants, cafétérias, distributeurs automatiques, laveries, photocopieurs, etc.).

Cette nouvelle solution de paiement s'appuiera sur la plateforme S-money du Groupe BPCE. Allégeant les procédures de rechargement et de paiement, Izly permettra également aux Crous et aux établissements d'enseignement supérieur de réaliser des économies de gestion, notamment sur le coût unitaire de la carte étudiant qui sera couplée à Izly.

Izly repose sur la tenue d'un compte de monnaie électronique, géré en ligne en toute sécurité et accessible depuis un PC, une tablette et un téléphone mobile. Ce compte peut

être rechargé en ligne en « un ou deux clics », pour des montants compris entre 5 et 150 euros, notamment par carte bancaire.

***Avantages : liquidité parfaite**

***Inconvénients : panne**

- 6) Classer les actifs suivants du plus liquide au moins liquide :
- A) Livret Développement Durable
 - B) Appartement
 - C) Pièces de monnaie
 - D) Or
 - E) Lave vaisselle
 - F) Œuvres d'art
 - G) Obligations.

C-A-G-D-E-F-B

D'autres classifications sont possibles selon les contextes

- 7) Dans le Brésil des années 1980 où l'inflation était importante, de nombreuses transactions étaient conduites en dollars et non en real brésilien (monnaie nationale). Pourquoi ?

En période d'inflation, le niveau des prix augmente et la valeur de la monnaie diminue, de sorte que les gens sont plus réticents à détenir leur patrimoine sous cette forme. Ici, il s'agit du cas d'une monnaie par rapport à une autre.

L'inflation étant très forte au Brésil, le real a perdu beaucoup de valeur. Les vendeurs préféraient être payés en dollars, monnaie jugée plus sûre car le taux d'inflation aux Etats-Unis était bas. Le real brésilien ne permettait pas de conserver un pouvoir d'achat constant.

Exemple : il faut normalement 2 real pour acheter du pain, en 1980, il en fallait 10 !!!!

- 8) Qu'est-ce qu'un agrégat monétaire ? Définir les principaux agrégats monétaires. Quels problèmes a posé la définition des agrégats monétaires au niveau européen ?

= indicateurs statistiques élaborés par les autorités monétaires, censés refléter la capacité de dépenses des agents économiques

Zone euro :

M1: agrégat monétaire étroit = monnaie au sens strict

= monnaie fiduciaire (billets et pièces) + monnaie scripturale (dépôts à vue dans les banques et à la Poste)

M2: agrégat intermédiaire

= M1 + livrets A, CEL, Codevi, LEP, livrets jeunes

M3: masse monétaire au sens large

=M2+instruments négociables émis par les institutions financières monétaires

L'harmonisation des agrégats monétaires européens passe par l'harmonisation des secteurs créateurs et détenteur de monnaie :

Secteur créateur de monnaie = institutions financières monétaires (établissement de crédit résidents et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts de dépôts d'entités autres que les IFM et qui pour leur propre compte consentent des crédits et/ou effectuent des placements de valeurs mobilières +BC+Banques et caisse d'épargne+Opcvm monétaires

Secteur détenteur de monnaie = tous les agents économiques sauf les administrations publiques centrales résidents dans la zone euro qui ne sont pas des IFM

- 9) Indiquer l'agrégat monétaire auquel appartient chacun des actifs suivants :
- A) Numéraire
 - B) Sicav
 - C) Compte d'épargne logement
 - D) Compte à vue
 - E) Bon du Trésor à 3 mois.

Numéraire M1 / Sicav M3 / Compte d'épargne logement M2 / Compte à vue M1 / Bon du Trésor à 3 mois M3

- 10) Pourquoi faire le choix d'une monnaie unique ?

Réduire lors des échanges internationaux les coûts de transaction composés des frais de change mais également du risque de change. Cela permet également d'accroître le volume des échanges commerciaux réalisés.

- 11) Commenter l'évolution des moyens de paiements en France à l'aide des tableaux et graphiques présentés page suivante.
- 12) Commenter les tableaux et graphiques présentant les principaux indicateurs monétaires et financiers.

Les achats par l'Eurosystème d'obligations d'État dans le cadre du programme d'achats d'actifs du secteur public ont été une source importante de création monétaire (cf. graphique 18, en particulier la rubrique « Titres de créance détenus par l'Eurosystème »). Parmi les contreparties domestiques autres que les créances sur les administrations publiques, les concours au secteur privé, qui ont été le principal frein à la croissance monétaire au cours des années passées, ont progressivement augmenté en 2015. Malgré un important excédent courant, la position créditrice nette des IFM de la zone euro vis-à-vis des non-résidents (qui est la contrepartie de la position débitrice nette des non-IFM de la zone euro vis-à-vis des non-résidents réglée par l'intermédiaire des banques) s'est réduite en 2015. Cette position avait été une source essentielle de création monétaire les années précédentes. Son évolution reflète principalement des sorties nettes de portefeuille de la zone euro dans le cadre de l'APP, ce qui a également favorisé un rééquilibrage des portefeuilles au profit d'instruments de placement hors zone euro.

Figure 34
Systèmes de paiement de masse – France

(moyenne quotidienne en millions d'euros, part en % sur le dernier mois)

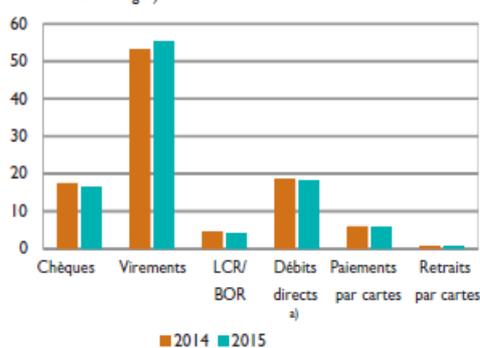
	2012	2013	2014	2015	2015		2016	2016
					nov.	déc.	janv.	Part
Chèques	4 947	3 986	3 662	3 509	3 390	3 647	3 414	15,5
Virements	10 167	10 827	11 185	11 936	11 936	11 944	13 747	55,6
dont virements SEPA	4 130	5 967	10 701	11 936	11 944	13 747	12 281	55,6
LCR/BOR	1 079	981	964	862	895	909	849	3,8
Prélèvements	2 004	2 048	1 868	2 079	1 943	3 722	3 506	15,9
TIP	131	129	125	110	147	63	22	0,1
Télèvements	1 491	1 766	1 872	1 730	1 383	373	587	2,7
Paiements par cartes	1 152	1 200	1 248	1 269	1 259	1 485	1 302	5,9
Retraits par cartes	146	147	149	149	142	160	131	0,6
Total	21 116	21 085	21 073	21 644	21 103	24 106	22 092	100,0

(moyenne quotidienne en milliers d'opérations, part en % sur le dernier mois)

	2012	2013	2014	2015	2015		2016	2016
					nov.	déc.	janv.	Part
Chèques	8 588	8 040	7 555	6 933	6 878	7 840	6 907	12,4
Virements	7 593	7 722	7 927	8 150	8 206	8 853	8 441	15,2
dont virements SEPA	2 154	3 641	7 608	8 150	8 206	8 853	8 441	15,2
LCR/BOR	291	281	277	264	278	278	261	0,5
Prélèvements	8 680	8 737	8 603	8 904	8 350	9 429	8 321	14,9
TIP	320	301	280	244	276	166	61	0,1
Télèvements	101	127	150	137	97	17	67	0,1
Paiements par cartes	24 489	25 868	27 405	28 419	28 598	32 293	29 552	53,1
Retraits par cartes	2 407	2 397	2 409	2 341	2 282	2 398	2 076	3,7
Total	52 469	53 472	54 607	55 391	54 965	61 273	55 686	100,0

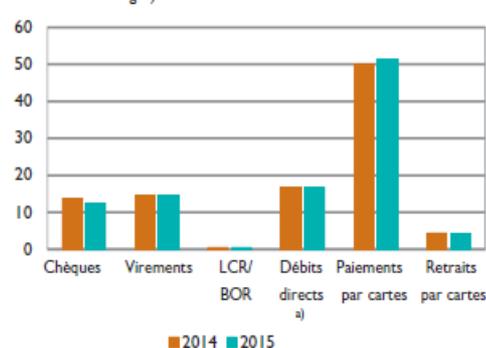
Évolution des parts de marché des principaux moyens de paiement scripturaux

(% des montants échangés)



Évolution des parts de marché des principaux moyens de paiement scripturaux

(% des volumes échangés)

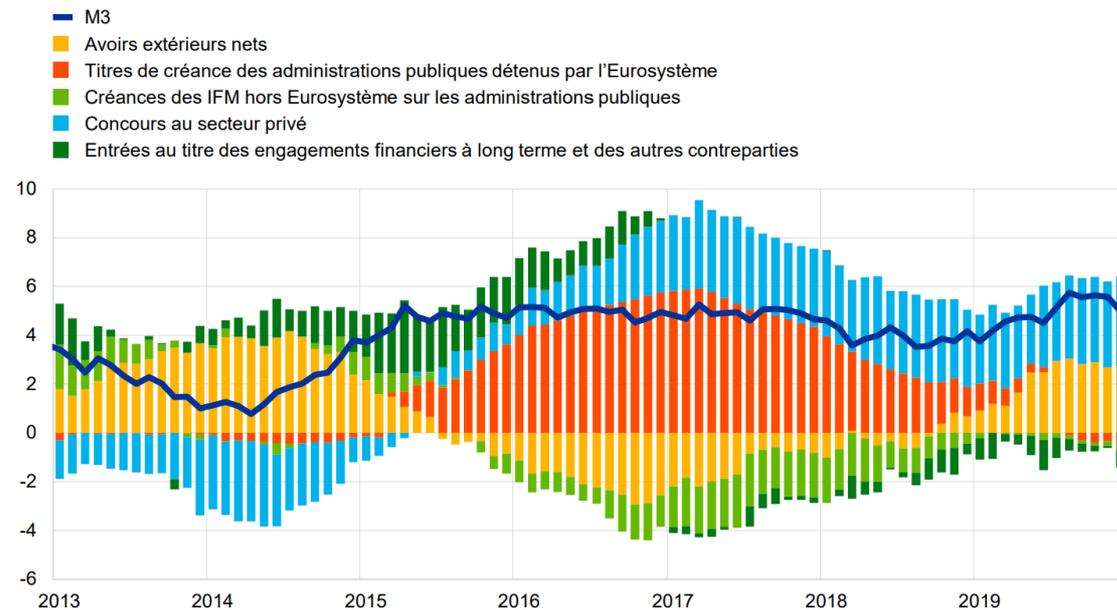


a) Débits directs : les prélèvements, les TIP et les télévements

Source : Bulletin de la Banque de France n°203 / 1er trimestre 2016

M3 et ses contreparties

(variations annuelles en pourcentage ; contributions en points de pourcentage ; données corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier)



Source : BCE.

Notes : Les concours au secteur privé recouvrent les prêts des IFM au secteur privé et les portefeuilles des IFM en titres émis par le secteur privé non IFM de la zone euro. Par conséquent, cela couvre également les achats de titres de créance émis par les non-IFM réalisés par l'Eurosystème dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur des entreprises. Les dernières observations se rapportent à décembre 2019.

Source : [rapport](#) annuel de la BCE 2019