



# La monnaie & nous



BCE ECB EZB EKT EKP

## PLAN ET MINUTAGE DU PROGRAMME

Ce film est conçu pour être visionné dans son ensemble, mais aussi pour être utilisé sous forme de chapitres permettant une utilisation pédagogique organisée en séquences thématiques.

Dans cette optique, on trouvera ici un plan d'utilisation comportant le minutage de chaque séquence.

Introduction.

1' 04" : Les formes de la monnaie.

2' 28" : La création monétaire.

3' 58" : Le risque de l'inflation.

5' 32" : Les conditions de la création monétaire.

7' 02" : Le rôle des banques centrales.

8' 10" : L'Eurosystème et la création monétaire.

10' 08" : Générique de fin.

© Banque de France 2009

Les reproductions à usage éducatif et non commercial sont autorisées en citant la source.

## SOMMAIRE DU LIVRET

Ce livret d'accompagnement adopte la même structure que le film, en développant ses thèmes de façon plus approfondie.

Il aborde successivement les points suivants :

p. 4 : Les formes de la monnaie.

p. 8 : La création monétaire.

p. 12 : Le risque de l'inflation.

p. 15 : Les conditions de la création monétaire.

p. 20 : Le rôle des banques centrales.

p. 24 : L'Eurosystème et la politique monétaire.

p. 28 : Glossaire.

**Les phénomènes monétaires se situent au centre de la vie économique et sociale. Pourtant, la connaissance que nous en avons est imparfaite. Ce livret, réalisé par les services de la Banque de France, a pour objectif d'apporter des éléments d'information sur la monnaie et la politique monétaire depuis le passage à l'euro.**

## LES FORMES DE LA MONNAIE

La monnaie prend diverses formes et remplit des fonctions essentielles.

Depuis que les hommes travaillent, ils ont besoin d'échanger les richesses qu'ils produisent.

En l'absence de monnaie, le vendeur et l'acheteur doivent chacun disposer d'un bien que l'autre désire acquérir au même moment. La comparaison des valeurs est difficile. L'un des biens échangés peut être périssable et difficile à conserver comme monnaie d'échange pour une transaction future.

Utiliser un instrument d'échange intermédiaire devient nécessaire à la fois pour évaluer les biens par rapport à un étalon unique et pour conserver leur valeur pendant un certain temps.

Le troc pur et simple ne semble jamais avoir existé. La monnaie joue un rôle d'intermédiaire indispensable dans les échanges. Chaque civilisation a inventé des formes de monnaie (le bétail, l'épi d'orge...) mais peu à peu les métaux précieux ont constitué leur support dominant.

Sous leur forme brute, un pesage était nécessaire à chaque transaction. Pour éviter cet inconvénient, les pouvoirs publics se mirent à frapper des pièces dont ils garantissaient le poids et la contenance en métal précieux : la monnaie métallique était née.

Le développement des échanges commerciaux entraîna l'apparition de banquiers qui délivraient à leurs clients des reçus en échange de leurs pièces métalliques.

Ces reçus étaient d'une utilisation beaucoup plus pratique, et ils prirent la forme de billets de banque, libellés pour des sommes rondes.

Progressivement, les gouvernements ont réservé le privilège de l'émission des billets à une seule banque : l'institut d'émission, ou banque centrale\*. La Banque de France a été créée le 18 janvier 1800 par le premier consul Napoléon Bonaparte. Elle bénéficiait d'un privilège d'émission étendu progressivement à tout le territoire.

La valeur de ces billets reposait sur la confiance du public, les billets pouvant à tout moment être échangés contre des pièces d'or. Il s'agissait là d'une monnaie fiduciaire\* (du latin fiducia : confiance). Le franc Germinal est défini en 1803 par rapport à un poids d'or et d'argent ; cette référence restera inchangée pendant cent vingt-cinq ans.



Par la suite, les banques centrales\* ne furent plus contraintes d'échanger les billets : ceux-ci étaient devenus la principale forme de la monnaie, en remplacement des espèces\* d'or et d'argent.

Plus récemment, les règlements par jeu d'écritures entre comptes bancaires se sont bien plus développés que les paiements par pièces et billets. Le dépôt bancaire, simple écriture sur un compte, constitue la monnaie scripturale\* : il représente un droit à recevoir des billets de banque, tout comme les billets représentaient auparavant un droit à recevoir des espèces\* en métal précieux. Ce droit a pour contrepartie l'obligation pour la banque de pouvoir à tout moment rembourser le montant de son dépôt à son client sous forme de billets.

Enfin, au cours des dernières années, l'innovation technologique a conduit à l'apparition d'une nouvelle forme de monnaie : la monnaie électronique. Il s'agit principalement aujourd'hui d'unités électroniques stockées sur une carte à puce, appelée porte-monnaie électronique et alimentée à partir d'un compte bancaire.

### LES FONCTIONS DE LA MONNAIE.

Depuis Aristote, on la définit par trois fonctions.

**Unité de compte**, elle sert d'étalon des valeurs des biens et services, et permet les calculs nécessaires à leur échange : elle permet de fixer un prix des biens et services.

**Moyen de règlement**, la monnaie est l'instrument des échanges, et permet d'éviter les inconvénients du troc.

**Réserve de valeur**, la monnaie établit un pont entre le présent et le futur puisqu'elle peut être conservée (on dit thésaurisée) en vue d'une utilisation ultérieure. Cette fonction de réserve de valeur est bien assurée aujourd'hui dans la plupart des pays occidentaux, grâce à la vigilance des banques centrales, gardiennes de la valeur de la monnaie.



# LA CRÉATION MONÉTAIRE

La masse monétaire\* est composée de l'ensemble des billets, des comptes de dépôt\* et de tous les placements que l'on peut facilement transformer en argent liquide comme les livrets d'épargne, les comptes à terme\* ou les OPCVM monétaires\*. Par définition, on exclut de la masse monétaire les placements à long terme (plans d'épargne logement, placements en obligations) et les placements risqués (actions).



Lorsqu'ils s'intéressent à l'évolution de la quantité de monnaie présente dans l'économie, les économistes ont l'habitude de regrouper ces différentes composantes de la masse monétaire en sous-ensembles emboîtés, appelés « agrégats monétaires » M1, M2 et M3.

L'agrégat le plus petit, M1, contient uniquement l'ensemble des pièces et des billets en circulation ainsi que des dépôts à vue auprès des banques, soit ce qui correspond à la vision la plus intuitive de la « monnaie » et aux avoirs les plus liquides.

Le plus grand agrégat, M3, comprend jusqu'aux titres de dette à court terme (d'une durée inférieure à deux ans) émis par les banques et échangés sur les marchés financiers et aux parts d'OPCVM monétaires. Ces derniers placements sont en effet les moins « liquides » de la masse monétaire, c'est-à-dire les plus difficiles à convertir sans délai et sans coût en moyen de paiement. Ils sont moins liquides, par exemple, qu'un livret d'épargne et bien sûr qu'un compte de dépôt que l'on peut débiter simplement avec son chéquier.

Le tableau ci-après détaille la composition de la masse monétaire dans la zone euro\*, les encours de crédits et leurs taux de croissance à fin 2008.

	<b>Agrégats monétaires</b>	<b>Crédits au secteur privé</b>
	Encours à fin déc 2009 en milliards €	Taux de croissance 2008 en %
Billets et pièces en circulation	711	13,4
+ Dépôts à vue	3 267	1,4
<b>= M1</b>	<b>3 978</b>	<b>3,3</b>
+ autres dépôts monétaires	4 028	13,6
<b>= M2</b>	<b>8 006</b>	<b>8,2</b>
+ Instruments négociables	1 380	3,7
<b>= M3</b>	<b>9 386</b>	<b>7,5</b>
<b>Crédits au secteur privé</b>	<b>10 779</b>	<b>5,7</b>
dont :		
Crédits aux entreprises	4 829	5,7
Crédits à la consommation des ménages	632	1,7
Crédits à l'habitat des ménages	3 492	1,5

**C**ette masse monétaire\* n'est pas figée, et elle n'est pas liée à une base physique de métal précieux. Elle évolue avec les besoins et les résultats de l'activité économique, et cela grâce aux banques.

**S**i l'on ne faisait qu'échanger des pièces, des billets et des dépôts inscrits sur des comptes, il n'y aurait pas de variation de la masse monétaire. Mais ce n'est pas ce qui se passe en réalité.

**P**renons le cas d'une entreprise\* : pour fonctionner, elle a souvent besoin d'argent frais. Car il lui faut du temps pour fabriquer ses produits, les vendre et être payée. Et en

attendant, elle doit payer ses fournisseurs, acheter du matériel et rémunérer ses salariés.

**E**lle s'adresse donc à sa banque, qui va pouvoir lui accorder un crédit\*, moyennant intérêt\* bien entendu. La banque inscrit le montant du crédit\* au compte de l'entreprise : la banque a créé de la monnaie.

**C'**est ainsi que la banque augmente par le crédit\* le montant des dépôts et crée de la monnaie. De son côté, l'entrepreneur s'engage à rembourser le crédit\* et les intérêts\* correspondants, grâce aux profits qu'il compte retirer de son activité.

**L'**entrepreneur a maintenant les moyens de produire, puis de vendre sa production. Il peut alors rembourser son banquier, et ses recettes lui permettent de payer les intérêts\* de son emprunt, qui sont la rémunération de la banque. Quand elle a reçu le remboursement, la banque annule le crédit accordé et la quantité de monnaie diminue.

**Au** total, la masse monétaire\* ne cesse de varier au rythme des créations et des destructions continues de monnaie.



# LE RISQUE DE L'INFLATION

## Définition

On appelle inflation\* un accroissement auto-entretenu du niveau général des prix. Ce dernier est mesuré par un indice des prix à la consommation (ou IPC), qui correspond au « prix » d'un « panier » de biens et de services représentatifs de la consommation des ménages. Des statistiques de prix à la consommation étant publiées chaque mois, l'inflation peut être mesurée comme une variation de l'IPC d'un mois à l'autre ou comme une variation de l'IPC au cours des douze derniers mois (« glissement annuel »). En décembre 2008, l'inflation dans la zone euro s'est ainsi établie à +1,6 % en glissement annuel.

Une autre façon d'appréhender l'inflation consiste à voir qu'une hausse du prix des biens et des services correspond à une diminution du pouvoir d'achat de la monnaie. En présence d'inflation, on obtient moins pour un euro aujourd'hui qu'hier : la monnaie se déprécie par rapport aux biens de consommation. En tant que gardienne de la valeur de la monnaie qu'elle émet, la banque centrale se doit donc d'être particulièrement vigilante face à l'inflation.

## L'inflation par les coûts

Les causes de l'inflation à court et moyen termes sont multiples. En effet, l'inflation peut résulter d'une hausse des prix des matières premières, des prix de l'énergie par exemple (hausse du prix du pétrole), ou de perturbations climatiques (sécheresse ou gel par exemple affectant la production agricole). Ces hausses augmentent les coûts de production des entreprises et se répercutent plus ou moins fortement (selon l'état de la concurrence notamment) sur les prix de vente aux consommateurs. En retour, les revendications salariales s'accroissent et l'inflation s'installe. De même, une dépréciation du taux de change de l'euro par

rapport aux autres monnaies, en augmentant mécaniquement le prix en euros des produits et des services importés de l'étranger, peut contribuer à accroître l'inflation.

## L'inflation par la demande

Enfin, à côté de cette inflation par les coûts affectant l'offre de biens et de services, il existe d'autres sources d'inflation, liées cette fois à la demande de biens et services. Ainsi, un accroissement exagéré du crédit, en fournissant aux ménages ou aux entreprises des liquidités pour augmenter leurs achats de biens et de services plus vite que n'augmente l'offre, peut contribuer à l'apparition de pressions inflationnistes.

À ce stade, il importe de noter que ces diverses causes de l'inflation peuvent se combiner, contribuant alors à faire de l'inflation un phénomène largement auto-entretenu. Ainsi, la hausse des biens à la consommation incite les salariés à réclamer des hausses de salaires pour compenser les pertes de pouvoir d'achat. En alourdissant en retour les coûts de production, ces hausses de salaires sont susceptibles de se traduire à terme par de nouvelles hausses des prix des biens de consommation.

## L'inflation phénomène monétaire

À plus long terme, l'opinion qui prévaut parmi les économistes est que le niveau général des prix est fortement lié à la quantité de monnaie présente dans l'économie. Au bout d'un temps suffisamment long pour que l'offre et la demande de biens et de services s'équilibrent dans l'économie, une augmentation de la masse monétaire se traduit surtout par une hausse de l'inflation.

# LES CONDITIONS DE LA CRÉATION MONÉTAIRE

## LES AVANTAGES DE LA STABILITÉ DES PRIX

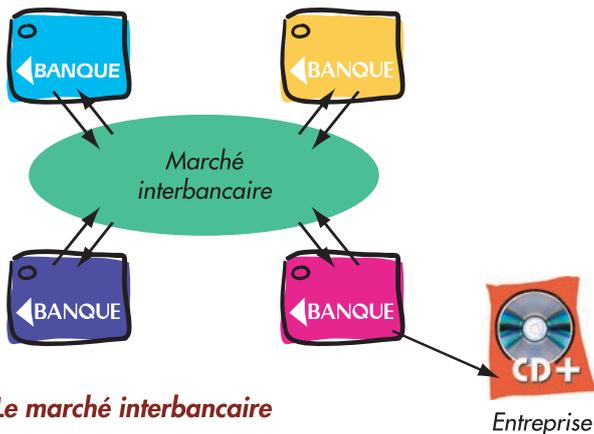
- La stabilité des prix est un facteur essentiel du maintien du pouvoir d'achat des ménages. L'inflation entraîne une amputation régulière du pouvoir d'achat alors que la stabilité des prix contribue au maintien du niveau de vie. La valeur de l'épargne est préservée quand les prix sont stables.
- La stabilité des prix est favorable à l'emploi. L'expérience des dernières années montre que ce sont les pays dont le taux d'inflation était le plus faible qui présentaient les taux d'intérêt comparativement les plus bas et une dynamique d'investissement et de création d'emplois plus forte. La stabilité des prix est une condition nécessaire mais pas suffisante pour une croissance saine et durable, et pour combattre le chômage.
- La stabilité des prix soutient la compétitivité à l'exportation parce que les prix des biens exportés évoluent moins vite que ceux des concurrents. Un pays inflationniste tend à perdre des parts de marché.
- La stabilité des prix contribue à la cohésion sociale et à la stabilité politique. Cas extrême d'inflation, l'hyperinflation est un danger potentiel pour l'économie et la démocratie : elle ruine et déstabilise les classes moyennes et les salariés. C'est ce qui s'est passé en Allemagne en 1923. De plus, les personnes les plus démunies ne peuvent se prémunir contre l'inflation.

Dans la réalité, la création monétaire\* est conditionnée par plusieurs mécanismes régulateurs.

Si les crédits\* que consent une banque commerciale servaient uniquement à régler des agents économiques ayant un compte chez elle, une banque pourrait créer indéfiniment de la monnaie. Si tous les fournisseurs, tous les salariés et tous les clients de l'entreprise\* avaient leur compte dans la même banque que la sienne, ce circuit resterait en effet en équilibre...

Mais dans la réalité, tous ces acteurs économiques peuvent avoir des comptes dans d'autres banques. L'argent créé par le banquier prêteur va se retrouver en dépôt dans d'autres établissements bancaires. Et il ne faut pas oublier qu'une banque doit avoir chaque jour une trésorerie suffisante, aussi bien pour faire face à tous ses règlements envers les autres banques que pour satisfaire les retraits en espèces\* de sa clientèle.

Mais même si une banque a de nombreux clients, les divers mouvements de fonds ne s'équilibrent pas toujours entre eux. Pour maintenir leur situation en équilibre, les banques doivent faire appel au marché interbancaire\* où elles échangent chaque jour entre elles de la monnaie qu'elles s'empruntent les unes aux autres.



**Le marché interbancaire**

Il faut, bien entendu, envisager maintenant ce secteur bancaire à l'échelle de l'ensemble des pays de la zone euro\*. Mais même ainsi, le secteur bancaire ne vit pas en circuit fermé : une certaine quantité de monnaie s'en échappe en permanence. Trois éléments contribuent à cette fuite de la monnaie hors du circuit bancaire :

- les circuits des finances publiques : la monnaie passe du système bancaire au circuit des finances publiques nationales lorsque les particuliers et les entreprises\* acquittent leurs impôts ;

- les échanges extérieurs : les entreprises\* importent et exportent en dehors de la zone euro\*, les ménages et les entreprises achètent et vendent des titres, ce qui occasionne des entrées et des sorties d'argent en dehors du système bancaire européen ;
- les retraits en espèces\* : les banques doivent pouvoir faire face aux demandes de billets de leurs clients et elles ne peuvent obtenir ces billets qu'auprès de leur banque centrale\*, en France la Banque de France.



## LA NOTION DE MONNAIE CENTRALE

La création monétaire\* par les banques commerciales, par le biais du crédit\*, n'est pas indépendante de la quantité de monnaie que la banque centrale est elle-même prête à offrir aux banques commerciales. Cette « monnaie centrale\* », ou base monétaire, est composée de deux éléments qui apparaissent au passif du bilan de la banque : les billets en circulation dans l'économie d'une part, les comptes de dépôt des banques commerciales auprès de la banque centrale d'autre part. Ces dépôts des banques commerciales auprès de la banque centrale, analogues au compte courant d'un particulier auprès de sa banque, sont appelés les réserves.

Les banques commerciales ont besoin de monnaie de banque centrale sous forme scripturale (réserves) pour deux raisons :

- tout d'abord, pour régler à la banque centrale les billets qu'elles détiennent pour faire face aux retraits du public. Ainsi, les retraits de billets aux guichets des banques commerciales par le public imposent aux banques centrales de se tourner vers la banque centrale pour obtenir de nouveaux billets, en contrepartie d'une diminution équivalente du montant de leur compte à la banque centrale ;
- ensuite, pour régler chaque jour le solde de leurs opérations interbancaires : la monnaie de la banque centrale est le moyen ultime de règlement entre banques, ce qui revient à dire que la banque centrale est la banque des banques.

Pour être sûres de pouvoir faire face à leurs obligations quotidiennes vis-à-vis des autres banques, les banques doivent donc veiller à maintenir une somme minimale

sur leur compte à la banque centrale, pour effectuer un règlement si besoin est.

Pour maintenir sa situation de trésorerie en équilibre, chaque banque doit donc faire appel quotidiennement au marché interbancaire\* où elle emprunte ou prête chaque jour de la monnaie à d'autres banques commerciales, ou à la banque centrale. Ces emprunts entre banques ayant un coût (le taux de l'intérêt au jour le jour sur le marché interbancaire), les banques sont naturellement incitées à surveiller le solde de leur compte auprès de la banque centrale.

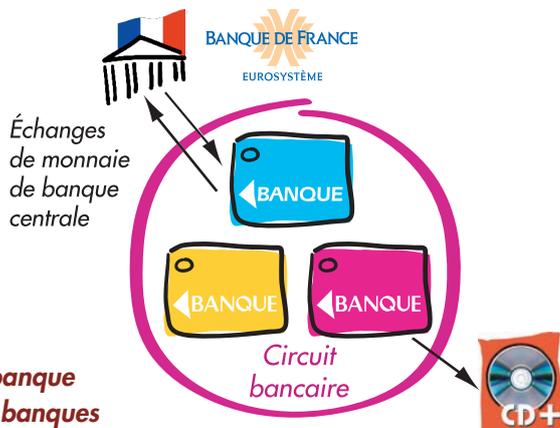
Enfin, dans la zone euro\* comme dans de nombreux pays ou zones monétaires, les banques commerciales sont obligées de conserver un certain montant de réserves, indépendamment de ce qu'elles auraient voulu conserver spontanément auprès de la banque centrale : ce sont les réserves obligatoires dont le montant, fluctuant, dépend en particulier de l'encours des dépôts collectés par chaque banque commerciale. Dans la zone euro, les réserves sont rémunérées. Cette obligation de constitution de réserves contribue à créer une demande permanente de monnaie de banque centrale de la part des banques commerciales.

Dans la zone euro, le montant des réserves obligatoires pour l'ensemble du système bancaire s'est élevé en moyenne à 211 milliards d'euros en 2008. Le montant total des réserves détenues par les banques commerciales auprès du Système européen de banques centrales\* était, comme c'est généralement le cas, légèrement supérieur.

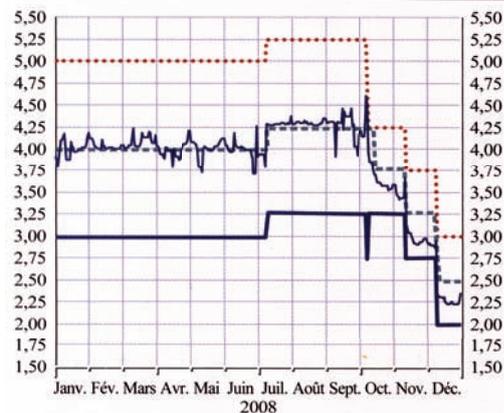
# LE RÔLE DES BANQUES CENTRALES

Les banques centrales\*, comme la Banque de France, ne se contentent pas de fournir des billets aux banques commerciales. Elles peuvent leur accorder des crédits\* pour leur fournir la monnaie de banque centrale\* dont elles ont besoin.

La banque centrale étant par définition la seule à pouvoir fournir la monnaie centrale\*, ce moyen de règlement ultime dont les autres banques ont constamment besoin, elle est entièrement libre d'en fixer le prix. Ce prix est le taux d'intérêt directeur\*. Aujourd'hui, dans les économies développées, le taux d'intérêt directeur est le principal instrument dont disposent les banques centrales pour agir sur l'économie et en particulier pour œuvrer en faveur de la stabilité des prix. On dit que les banques centrales modernes conduisent une politique de taux d'intérêt\*.



Le taux directeur détermine très largement le taux d'intérêt à très court terme des prêts entre banques sur le marché interbancaire. Dans la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) a fixé son principal taux directeur à 1 % en mai 2009. La BCE fixe également, pour des raisons techniques, deux autres taux directeurs qui encadrent le premier dans une sorte de «corridor». En pratique, le taux d'intérêt à très court terme sur le marché interbancaire reste à l'intérieur de ce corridor de taux (cf. graphique ci-dessous).



— Taux de la facilité de dépôt    - - - Taux d'intérêt des opérations principales de refinancement  
 ..... Taux de la facilité de prêt marginal    — EONIA

**Le corridor des taux directeurs et le taux du marché interbancaire au jour le jour dans la zone euro**

**L**e taux directeur conditionne le taux auquel les banques se refinancent sur le marché interbancaire. Lorsque ce taux augmente, une banque donnée voit donc ses coûts augmenter et elle va chercher à répercuter cette hausse en augmentant à son tour les taux des prêts qu'elle consent.

**P**arallèlement, le taux à très court terme servant de référence pour le calcul des taux de marché à plus long terme (taux des prêts à un mois, trois mois, un an etc.), une hausse du taux directeur tend à se répercuter sur tous les autres taux de marché.

**P**ar cascade, les taux directeurs vont ainsi toucher l'ensemble des taux d'intérêt\* dans l'économie. Une modification des taux auxquels les ménages et les entreprises peuvent s'endetter a un impact sur l'activité économique et sur le rythme de l'inflation\*.

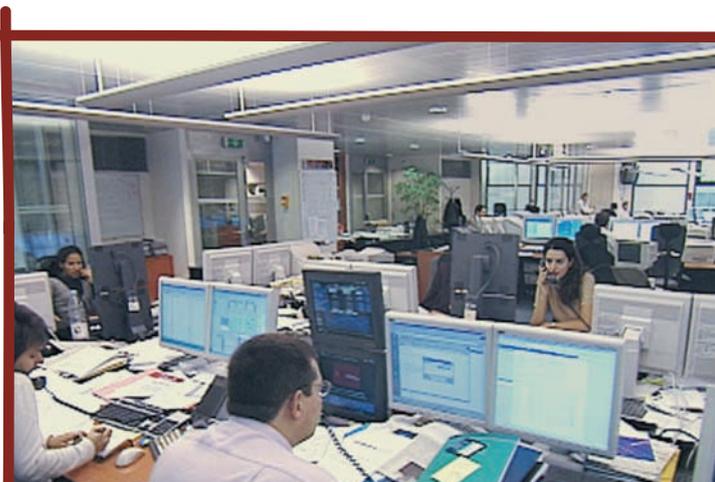
**C**oncrètement, une hausse du taux directeur aura plutôt tendance, toutes choses égales par ailleurs, à ralentir l'inflation. On parle alors de resserrement de la politique monétaire. Inversement, une baisse du taux directeur correspond à un assouplissement de la politique monétaire.

**C**et effet d'une hausse du taux directeur sur l'inflation via une hausse induite des taux d'intérêt à plus ou moins long terme constitue ce que l'on appelle un « canal de transmission » de la politique monétaire : dans le cas présent, il s'agit plus particulièrement du « canal du taux d'intérêt ». Les canaux de transmission de la politique monétaire sont nombreux et leur efficacité varie selon les caractéristiques des économies et dans le temps.

**L**a politique monétaire affecte, en modifiant le taux directeur, un certain nombre de variables économiques qui agissent à leur tour soit directement sur les coûts et les prix, soit indirectement sur le niveau de la demande des agents économiques puis sur l'inflation.

**C**es variables économiques sont notamment le taux de change\*, le cours des actions, le volume total des prêts que les banques vont consentir aux agents économiques etc. En outre, une modification du niveau des taux directeurs envoie un signal aux ménages et aux entreprises\*.

**C**e signal est intégré dans les calculs des agents et influe donc sur leurs anticipations de prix et d'activité, anticipations qui elles-mêmes déterminent en retour le comportement des agents aujourd'hui. Par exemple, lorsque la politique monétaire se resserre, les ménages qui prévoient d'acheter un logement peuvent anticiper que le coût des prêts immobiliers va augmenter et changer leurs projets en conséquence.



# L'EUROSISTÈME ET LA POLITIQUE MONÉTAIRE

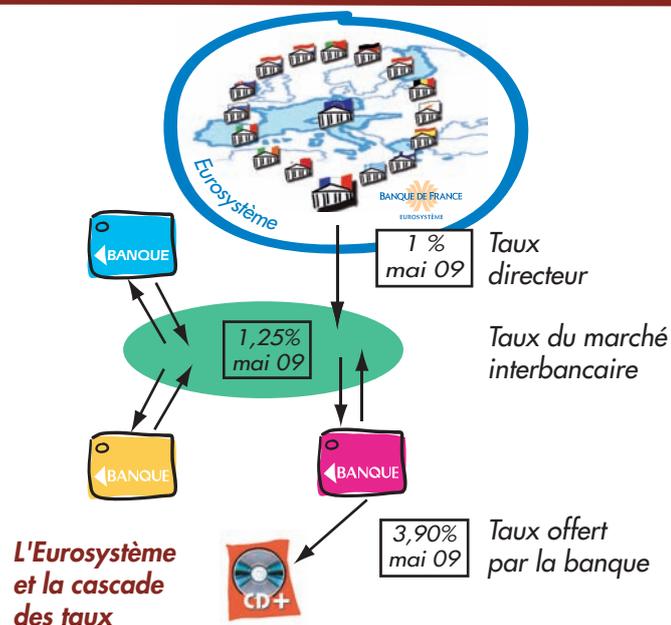
La monnaie européenne repose sur un système fédéral. Les banques centrales\* de tous les pays qui ont adopté l'euro (16 en 2009) et la Banque centrale européenne\* (BCE) forment ensemble l'Eurosystème\*.

La politique monétaire de l'Eurosystème est définie au sein du Conseil des gouverneurs de la BCE où siègent les seize gouverneurs des banques centrales nationales\* de la zone euro, parmi lesquels le gouverneur de la Banque de France, Christian Noyer, et les membres du Directoire de la BCE.

Les membres de l'Eurosystème définissent une politique monétaire unique, en fonction de la situation dans l'ensemble de la zone euro\* et non de situations nationales ou régionales. La décision d'augmenter ou de diminuer les taux directeurs\* est prise collégialement. Le Conseil des gouverneurs se réunit habituellement au siège de la BCE à Francfort et deux fois par an dans une autre banque centrale de la zone euro.

Les banques centrales nationales sont chargées de mettre en œuvre la politique monétaire unique auprès des banques commerciales résidentes dans leurs pays respectifs. En effet, chaque banque centrale nationale est l'interlocuteur unique des établissements de crédit implantés dans son pays. Chaque banque centrale nationale, comme en France la Banque de France, participe ainsi directement à l'élaboration de la politique monétaire de l'Eurosystème\* et la met en œuvre en appliquant les taux directeurs dans ses prêts aux banques commerciales de son propre pays.

La Banque de France assure donc, en France, la mise en œuvre de la politique monétaire unique.



## L'objectif de la politique monétaire unique est la stabilité des prix

La politique monétaire de l'Eurosystème\* a pour objectif la stabilité des prix. Cet objectif est inscrit dans le traité de l'Union européenne (traité de Maastricht\*). Afin de préciser cet objectif, le Conseil des gouverneurs de la BCE\* a adopté, en 1998, la définition suivante : « La stabilité des prix est définie comme une progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2 % dans la zone euro ». Cette définition quantifiée s'inscrit dans la continuité de celle qui avait été adoptée par la Banque de France avant le passage à l'euro.

Le Conseil des gouverneurs a confirmé en 2003 cette définition, en précisant qu'il visera à maintenir des taux d'inflation\* à des niveaux inférieurs, mais proches de 2 % à moyen terme. En adoptant cette définition de la stabilité des prix, l'Eurosystème entend se prémunir aussi contre les risques éventuels de déflation (une baisse généralisée du niveau des prix).

## Un cadre d'analyse fondé sur un ensemble large d'informations économiques

La stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème repose sur un cadre d'analyse large de l'information économique disponible, structuré selon les deux approches complémentaires – réelle et monétaire – du phénomène inflationniste et de ses causes. Il s'agit :

- **d'une analyse économique pour déterminer les risques à court et moyen termes pesant sur la stabilité des prix.** Elle est fondée sur l'utilisation d'une large gamme d'indicateurs économiques et financiers précurseurs de l'évolution future

des prix dans la zone euro, tels que les coûts salariaux unitaires, diverses mesures de l'activité réelle, des indicateurs de prix et de coûts, des enquêtes réalisées auprès des entreprises et des ménages de la zone euro, la balance des paiements et de nombreux indicateurs des conditions financières (taux de change de l'euro, structure des taux d'intérêt, rendements obligataires...) ;

- **d'une analyse monétaire** conduite pour apprécier les tendances à moyen et long termes de l'inflation en raison de la relation étroite existant entre la monnaie et les prix sur longue période. Elle s'appuie sur l'agrégat monétaire large M3, ses composantes et ses contreparties, en particulier le crédit.

La stabilité des prix constitue l'objectif principal de la politique monétaire de l'Eurosystème\*. S'il est souvent mis en avant dans l'actualité, essentiellement par rapport au dollar, le taux de change de l'euro ne constitue pas un objectif en soi mais il s'agit d'un indicateur important pour l'estimation des risques pour la stabilité des prix. En tout état de cause, Il faut souligner qu'une moitié des échanges commerciaux (50 %) s'effectue à l'intérieur de la zone euro\*, et donc en euros.

## GLOSSAIRE

### Banque centrale nationale

En France, la Banque de France. Dans le cadre du Système européen de banques centrales (SEBC)\*, chaque banque centrale nationale prépare les décisions du Conseil des gouverneurs\* de la BCE\* et est chargée de les mettre en œuvre. Elle assure l'entretien des billets et la circulation de la monnaie fiduciaire\*. Les banques centrales tiennent les comptes des banques commerciales de leur pays et supervisent les opérations de compensation entre les banques. Elles ont le monopole de la délivrance de la « monnaie centrale\* » qui permet aux banques d'équilibrer leur trésorerie et de faire face aux retraits de billets. Certaines d'entre elles, comme la Banque de France, assurent aussi l'impression d'une partie des billets en euros et ont d'autres missions de réglementation et de contrôle des banques et intermédiaires financiers.

### Banque centrale européenne (BCE)

Mise en place en juin 1998. Elle fait partie, avec les banques centrales nationales\* de l'Union européenne, du Système européen de banques centrales (SEBC)\* et, avec celles de la zone euro, de l'Eurosystème\*. Son rôle consiste notamment à définir la politique monétaire de la zone euro\* (c'est le Conseil des gouverneurs\* qui prend les décisions), à détenir et gérer les réserves officielles de change des États membres de la zone, et à promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement dans la zone euro\*.

### Compte de dépôt ou dépôt à vue

Ensemble des sommes figurant sur le compte d'un client dans une banque ou auprès d'un autre organisme financier et qui est immédiatement disponible, sans préavis ni délai. Il s'agit de monnaie scripturale\* (une écriture). Une somme déposée sur un compte de dépôt peut être à tout moment échangée par son détenteur contre de l'argent liquide, ou transférée au compte d'un autre détenteur par chèque, virement ou carte de paiement... Un compte de dépôt peut être ouvert auprès des établissements de crédit (banques et caisses d'épargne) et en France auprès de la Poste.

### Compte à terme

Somme confiée à une banque pour une durée convenue, moyennant le paiement d'intérêts\* par la banque au souscripteur. Le retrait de la somme avant la date convenue entraîne une perte totale ou partielle des intérêts.

### Conseil des gouverneurs de la BCE

Il définit la politique monétaire et fixe les taux d'intérêt directeurs de l'Union monétaire. Il comprend les gouverneurs des banques centrales nationales\* des pays qui ont adopté l'euro (16 à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009), et les membres du Directoire de la BCE (6). Ses missions essentielles sont notamment de définir et de mettre en œuvre la politique monétaire de la zone euro\*.

### Création monétaire

Opération aboutissant à produire une quantité nouvelle de monnaie. Le crédit\* est un mode de création monétaire : il fait apparaître sur un compte une somme qui n'existait pas auparavant.

### Crédit

Opération par laquelle une banque (les banques représentant la majorité des organismes de crédit) ajoute une certaine somme sur le compte de l'un de ses clients. En contrepartie, celui-ci s'engage à rembourser le capital et un certain montant d'intérêts\* selon des modalités convenues. Le terme de crédit décrit à la fois ce qui est un prêt pour la banque et un emprunt pour son client.

### Critères de convergence

Ensemble de critères définis lors du traité de Maastricht\* et servant de base pour évaluer la capacité d'un pays à participer à l'Union économique et monétaire et donc à intégrer la zone euro\*. Ils concernent la stabilité des prix et des changes, le niveau des taux d'intérêt à long terme, la situation des finances publiques, l'indépendance des banques centrales nationales\* par rapport au pouvoir politique.

- Stabilité des prix  
Taux d'inflation  $\leq$  Moyenne des trois meilleures performances + 1,5 %
- Stabilité des changes  
Respect des marges normales de fluctuation du Mécanisme de change européen
- Situation budgétaire  
Déficit public en pourcentage du PIB  $\leq$  3 %  
Dette publique en pourcentage du PIB  $\leq$  60 %
- Taux longs  
Taux d'intérêt à long terme  $\leq$  Moyenne des taux des trois meilleurs en matière d'inflation + 2 %
- Indépendance de la banque centrale\*.

### Dépôt

Somme détenue par un acteur économique auprès d'un organisme financier, et inscrite à son compte.

### Entreprise

Institution qui combine du capital et du travail pour produire un bien ou un service vendu sur un marché dans le but d'en retirer un profit.

### Espèces

Les billets et les pièces.

### Euro

Nom retenu pour désigner la monnaie européenne par le Conseil européen réuni à Madrid les 15 et 16 décembre 1995. Il a été introduit en janvier 1999 pour la monnaie scripturale et en janvier 2002 pour les billets et les pièces. L'euro est la monnaie unique des pays de la zone euro.

### Eurosystème

L'ensemble formé par les banques centrales nationales des pays qui ont adopté l'euro et par la BCE. Au 1<sup>er</sup> janvier 2009, l'Eurosystème comprend les 16 banques centrales de : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, Chypre, l'Espagne, la Finlande, la France, la Grèce, l'Italie, l'Irlande, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, le Portugal, la Slovaquie et la Slovénie. La zone euro est ouverte aux pays de l'Union européenne qui en feront la demande et qui satisferont à un certain nombre de critères économiques et politiques : les critères de convergence\*.

Les attributions essentielles de l'Eurosystème sont :

- de définir et de mettre en œuvre la politique monétaire de la zone euro ;
- d'émettre la monnaie fiduciaire dans la zone euro ;
- de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.

### **Inflation**

Une hausse auto-entretenue du niveau général des prix.

### **Intérêt**

Somme due par l'emprunteur au prêteur en plus du capital prêté. Il représente la rémunération du prêteur.

### **Maastricht, traité de Maastricht**

Traité sur l'Union économique et monétaire signé en février 1992 par les chefs d'État et de gouvernement des États membres de l'Union européenne. Les États membres s'y sont engagés à respecter un certain nombre de critères de convergence\* en vue de la création d'une monnaie unique. Le Royaume-Uni et le Danemark bénéficient d'un protocole leur permettant de ne pas adopter la monnaie unique s'ils le souhaitent. Le traité de Maastricht a été approuvé en France par référendum.

### **Marché interbancaire**

Marché où les banques se prêtent et s'empruntent tout ou partie des sommes dont elles ont besoin pour équilibrer leur trésorerie.

### **Masse monétaire**

Ensemble constitué par les disponibilités monétaires (billets, pièces et comptes à vue) et tous les placements facilement convertibles en argent liquide, sans risque important de perte en capital comme les comptes sur livrets, les comptes à terme\* ou les OPCVM monétaires\*.

### **Monnaie de banque centrale/Monnaie centrale**

C'est la monnaie émise par une banque centrale\*. Une partie est destinée au public : ce sont les billets. L'autre partie, qu'on appelle « monnaie centrale », est destinée uniquement aux établissements de crédit : en France, ce sont les comptes que les banques détiennent auprès de la Banque de France, et qui permettent leurs paiements réciproques.

### **Monnaie fiduciaire**

Par opposition à la monnaie en métal précieux dont la valeur tient à la matière même du métal des pièces, les billets de banque avaient à l'origine une valeur fiduciaire, c'est-à-dire reposant sur la confiance (du latin fiducia). La banque émettrice était tenue alors à tout moment de les rembourser en or, obligation qui a aujourd'hui disparu. La monnaie fiduciaire comprend les billets et les pièces.

### **Monnaie scripturale**

Dépôt sur un compte à vue, assorti, en général, de la mise à disposition d'un carnet de chèques, mais qui permet également l'utilisation de moyens de paiement variés, par exemple les cartes bancaires.

### **OPCVM monétaire**

Organisme qui emploie les fonds de ses clients à des placements à court terme. Les Sicav (sociétés d'investissement à capital variable) constituent avec les FCP (fonds communs de placement) les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Les titres d'OPCVM monétaires peuvent être instantanément rachetés sans risque important de perte en capital, ce qui les rend proches des placements liquides tels que les livrets.

### Système européen de banques centrales (SEBC)

Le SEBC se compose de la Banque centrale européenne\* (BCE) et des banques centrales nationales\* des pays de l'Union européenne. Tant que certains membres de l'Union européenne n'ont pas encore adopté l'euro, il existe donc une différence entre le SEBC et l'Eurosystème\*. Le Danemark, le Royaume-Uni et la Suède ne participent pas aux décisions de politique monétaire de l'Eurosystème et continuent à avoir leur monnaie et leur politique monétaire propres. Ils sont membres du SEBC. Les derniers pays ayant accédé à l'Union européenne ont tous adhéré au SEBC : Bulgarie, Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovaquie. La Slovaquie, Chypre, Malte et la Slovaquie ont intégré la zone euro.

### Taux d'intérêt

Pourcentage définissant le montant de l'intérêt\* annuel produit par une somme prêtée.

### Taux de base bancaire (TBB)

Taux d'intérêt\* de référence proposé par une banque à ses clients. Il est fonction du taux du marché interbancaire\*, et proche du taux qu'elle propose pour ses crédits aux PME. Pour établir ce TBB, la banque majore le taux du marché interbancaire, pour tenir compte de ses coûts de fonctionnement, des risques encourus pour chaque type de prêt et de sa propre marge bénéficiaire.

### Taux de change, cours de change

Prix auquel sont échangées entre elles les diverses monnaies.

### Taux directeurs

Ce sont les taux fixés par décision du Conseil des gouverneurs\* qui s'appliquent aux opérations de l'Eurosystème sur le marché interbancaire\*. Ils conditionnent les taux du marché interbancaire\* et ceux des crédits offerts par les banques à leurs clients. Les taux directeurs sont les mêmes dans tous les pays membres de la zone euro\*.

### Valeurs mobilières

Les actions et les obligations.

### Zone euro

L'ensemble des pays qui ont adopté l'euro et dont les banques centrales participent à l'Eurosystème. Ils sont 16 depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Ce sont : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, Chypre, l'Espagne, la Finlande, la France, la Grèce, l'Italie, l'Irlande, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, le Portugal, la Slovaquie et la Slovaquie.

