



YVES GUILLOTIN

Introduction



Macroéconomie



G. Mankiw, *Macroéconomie*, Chapitre 4-5

Plan du thème 5 :

- L'équilibre statique de long terme : L'équilibre monétaire
- Monnaie et théorie quantitative
- Inflation et taux d'intérêt

Hypothèse : dichotomie «classique» entre sphère réelle et sphère «monétaire»

La monnaie



Qu'est ce que la monnaie ?	7
La quantité de monnaie en France	7
La création de monnaie	8

A. Qu'est ce que la monnaie ?

- **Intuitivement** : monnaie = moyens de transaction
- **Fonctionnellement**, la monnaie est : Un moyen de paiement, Une unité de compte, Une réserve de valeur

Économie de troc / Économie monétaire

Les types de monnaie :

- **Monnaie marchandise** : sel, argent, or
- **Monnaie fiduciaire** : fondée sur la confiance dans le signataire : billets et pièces
- **Monnaie scripturale** : appuyée sur les dépôts et circulant par jeu d'écriture

Comment mesurer la quantité de monnaie ?

Critère : la liquidité : « qualité d'un actif à se transformer rapidement en moyens de paiement sans perte en capital » définition de la Banque de France.

Problème : le critère qualitatif ne permet pas une définition non ambiguë d'où le choix d'avoir plusieurs mesures (variables d'un pays à l'autre) selon le degré de liquidité

B. La quantité de monnaie en France

M1 :

liquidité parfaite : pièces et billets + dépôts à vue

M2 :

liquidité quasi parfaite : M1 + comptes sur livrets (A, bleus, roses, codevi)

M3 :

liquidité limitée : M2 + placements à terme + avoir en devises + titres OPCVM

Voir l'animation¹

C. La création de monnaie

Le contrôle de la création de monnaie

La banque centrale « indépendante » : la Banque de France a le privilège d'émission

La banque centrale régule principalement la quantité de monnaie par achat ou vente d'obligation d'Etat ou Bons du Trésor (politique d'Open Market)

Problème : les rôles respectifs de la BdF et de la Banque Centrale Européenne : BCE.

Le contrôle de la création monétaire est limité car les crédits peuvent être obtenus à l'extérieur des frontières.

L'équation quantitative de la monnaie



L'équation quantitative	9
La théorie quantitative	9
Demande de monnaie et théorie quantitative	10

A. L'équation quantitative

L'équation quantitative initiale décrit le lien entre les transactions et la masse monétaire : $M V = P T$

T représente le nombre de transactions réalisées dans l'économie

P représente le prix moyen des transactions,

PT donne donc la valeur des transactions

M est la quantité de monnaie

V la vitesse de circulation de la monnaie : le nombre d'utilisations d'une unité de monnaie au cours de la période

Cette équation est une identité, toujours vraie compte tenu des définitions

B. La théorie quantitative

L'équation quantitative initiale ne devient la théorie quantitative $M V = P Y$ qu'après les hypothèses :

T devient **Y** : les transactions sont approximées par le PIB

P représente le niveau général des prix

M est la quantité de monnaie

V la vitesse de circulation de la monnaie représente la vitesse à laquelle le revenu ou produit circule : « vitesse revenu »

Cette équation est encore une identité sauf à faire une hypothèse sur **V**

C. Demande de monnaie et théorie quantitative

La demande de monnaie correspond à une demande de moyens de paiements correspondants au pouvoir d'achat disponible: $(M/P)^d = k Y$

$(M/P)^d$ représente les besoins de monnaie-pouvoir d'achat : la demande d'encasques réelles qui dépend du revenu par une constante k

Sous l'hypothèse d'une offre d'encasques réelles M/P par la banque centrale, on a à l'équilibre : $M/P = k Y$

La demande d'encasques réelles $M/P = k Y$ peut se réécrire aisément $M (1/k) = P Y$

Soit $MV = P Y$ sous l'hypothèse $V_0 = 1/k = \text{constante}$

La théorie quantitative représente alors l'équilibre du marché des encasques réelles sous l'hypothèse, assez réaliste, de la stabilité de la vitesse-revenu.

L'inflation



Définitions	11
Les causes de l'inflation	11
Monnaie, Prix et Inflation	12
Monnaie et Taxe inflationniste	12
Inflation et taux d'intérêt : l'effet Fisher	12
Taux d'intérêt et demande de monnaie	13
Les coûts de l'inflation	13
L'hyper inflation	13

A. Définitions



Définition

- **Inflation** : hausse continue du niveau général des prix P
- **Déflation** : baisse continue du niveau général des prix P
- **Désinflation** : baisse continue du taux d'inflation, du taux de croissance de P : %P
- **Hyper inflation** : hausse « anormalement élevée » du niveau général des prix.

L'inflation concerne essentiellement la valeur de la monnaie et non la valeur des Biens et Services

L'accroissement des prix traduit un accroissement du prix des biens ou encore une baisse de la valeur de la monnaie

L'indice des prix mesure la quantité de monnaie nécessaire pour acheter un panier de biens ainsi $1/P$ mesure le pouvoir d'achat de la monnaie

Pour mettre à jour sur l'inflation (cf.)

B. Les causes de l'inflation

« *L'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire* » M. Friedman Prix Nobel 1976

La dichotomie « classique » suggère que la monnaie influe sur les grandeurs nominales mais non sur les grandeurs réelles.

Les grandeurs nominales sont mesurées en unités monétaires.

Les grandeurs réelles sont mesurées en unités physiques.

La monnaie est théoriquement "neutre" : les changements de la quantité de monnaie n'affectent pas les quantités réelles mais se traduisent par des changements proportionnels des grandeurs nominales.

Empiriquement, cette neutralité correspond bien à une économie dans le long terme mais semble difficilement soutenable dans le court terme.

C. Monnaie, Prix et Inflation

Théorie quantitative et niveau des prix : $MV_0 = PY$

1°) Y - déterminé par F et les quantités de facteur

2°) PY - déterminé par M, V_0 et 1)

D'où $P = PY/Y$ - déterminé par la combinaison de 1) et 2)

Théorie quantitative et Inflation

Pour passer de P à l'inflation il faut raisonner en taux de croissance ici noté : % soit
 $\%M + \%V_0 = \%P + \%Y$

$\%M = \%P + \%Y$ avec $\%V_0 = 0$

à l'équilibre de long terme $\%Y = \%Y_0$

Il s'en déduit qu'à long terme : $\%P = \%M - \%Y_0$

Le taux d'inflation à long terme est donc la différence entre la croissance monétaire et la croissance du produit.

- Tracé : (Croissance monétaire, Inflation) (Inflation, Croissance monétaire - Croissance PIB)

D. Monnaie et Taxe inflationniste

Le seigneurage

L'Etat peut créer de la monnaie pour payer ses dépenses : ce mode de financement n'est plus pratiqué aujourd'hui que marginalement par les économies développées.

La différence entre la valeur des biens achetés et le coût de création de la monnaie constitue une ressource pour l'État : le seigneurage.

Tant que la monnaie émise est acceptée dans les transactions personne ne « supporte » cette charge.

La taxe inflationniste

Apparaît quand l'État augmente les revenus en créant de la monnaie.

La création de monnaie augmente le niveau des prix.

Tout détenteur de monnaie paie la taxe sous forme de baisse du pouvoir d'achat de la monnaie.

E. Inflation et taux d'intérêt : l'effet Fisher

Est l'application de la neutralité de la monnaie au taux d'intérêt

Taux d'intérêt nominal = Taux d'intérêt réel + Taux d'inflation : $R = r + \%P$

Un accroissement de la masse monétaire implique une croissance des prix qui augmente le taux d'intérêt nominal sans affecter le taux d'intérêt réel

L'effet Fisher est crucial pour comprendre l'évolution des taux d'intérêt nominaux.

Taux d'intérêt ex-ante et ex-post

Prêteur et emprunteur s'entendent sur un taux d'intérêt nominal R sur la base d'une inflation anticipée $\%Pa$ soit : $R = r + \%Pa$

$\%Pa$ n'est pas toujours $\%P$ observée

Le taux intérêt réel observé (ex-post) sera donc : $r = R - \%P$ différent du taux d'intérêt réel anticipé (ex-ante) $ra = R - \%Pa$

F. Taux d'intérêt et demande de monnaie

Détenir de la monnaie revient à ne pas utiliser cette ressource comme placement et donc à se priver d'un gain représenté par le rendement nominal des actifs financiers soit R .

La demande de monnaie décrite comme une demande de moyens de paiement doit prendre en compte ce coût d'opportunité.

$(M/P)^d = k Y$ va devenir $(M/P)^d = L(R, Y)$

L qui représente le comportement de demande de « Liquidité » est croissante en Y et décroissante en R . Plus le coût d'opportunité est élevé et moins on détiendra d'encaisses sans rendement.

G. Les coûts de l'inflation

Coûts de l'inflation anticipée

Taxe inflationniste : baisse du pouvoir d'achat ?

Coût de menu : nécessité de modifier la liste des prix

Distorsion fiscale : effets de seuils, de barème

Problème dans l'allocation inter temporelle

Coûts de l'inflation non anticipée

L'inflation non anticipée est généralement variable et donc source d'incertitude

Redistribution arbitraire entre créanciers et débiteurs si les emprunts sont libellés en terme nominaux

H. L'hyper inflation

L'hyper inflation : situation d'inflation extrême : Allemagne des années 1930, Amérique du sud des années 1980, URSS des années 1990

Coûts de l'hyper inflation : similaires à ceux de l'inflation mais accrus : la gestion courante de la monnaie devient une préoccupation constante pour les agents de l'économie

Les fonctions de base de la monnaie sont perverties (réserve de valeur, unité de compte et moyens de faciliter les échanges)

Les causes de l'hyper inflation : croissance excessive de la masse monétaire, généralement à la suite de déséquilibres budgétaires que l'Etat ne peut combler ni par les impôts, ni par l'emprunt ce qui conduit à des émissions massives de monnaie.

Solution : rétablir l'équilibre budgétaire pour « tarir la source » de l'hyper inflation : augmenter les impôts ou diminuer les dépenses publiques, trouver un prêteur externe (FMI)