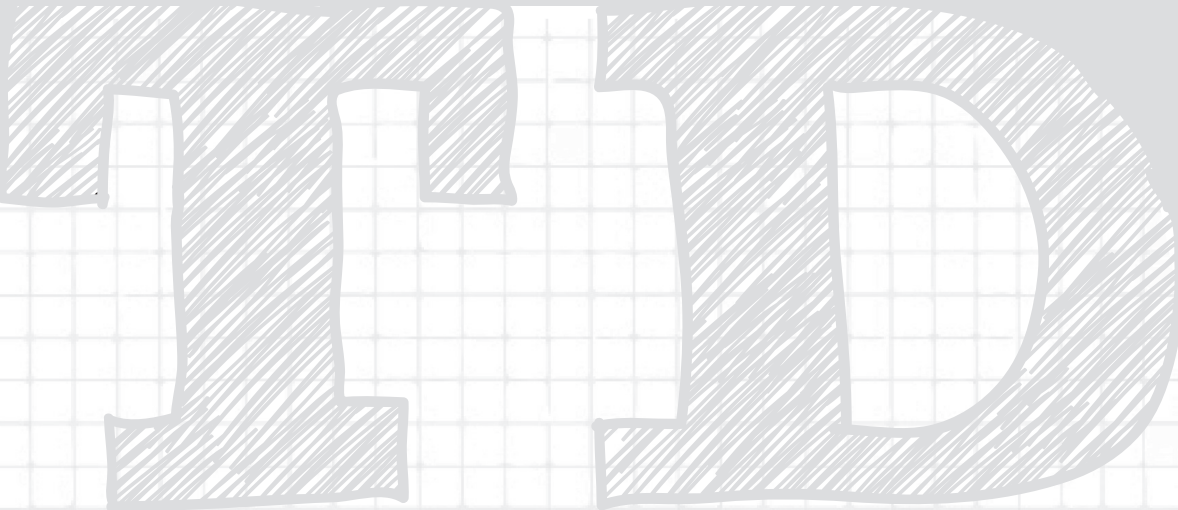




**SOPHIE BRANA, MICHEL CAZALS
PASCAL KAUFFMANN**

MONNAIE, BANQUE ET FINANCE

- ✎ QCM et exercices corrigés**
- ✎ 5 sujets d'examen corrigés**
- ✎ Avec rappels de cours**

5^e ÉDITION

DUNOD

Conseiller éditorial : Frédéric Poulon

Mise en page : Belle page

Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée. Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du Centre français d'exploitation du

droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Dunod, Paris, 2016

5, rue Laromiguière, 75005 Paris

www.dunod.com

ISBN 978-2-10-075249-2

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2° et 3° a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

TD Sommaire

Avant-propos	VII
TD ① Le concept de monnaie	1
L'essentiel du cours	1
Voir aussi	7
Qcm	8
Réflexion	9
Entraînement	9
Solutions	12
TD ② Le financement de l'économie	19
L'essentiel du cours	19
Voir aussi	25
Qcm	25
Réflexion	26
Entraînement	26
Solutions	34
TD ③ L'offre de monnaie	47
L'essentiel du cours	47
Voir aussi	54
Qcm	55
Réflexion	56
Entraînement	56
Solutions	61
TD ④ La demande de monnaie	71
L'essentiel du cours	71
Voir aussi	76
Qcm	77
Réflexion	77
Entraînement	78
Solutions	81

TD ⑤	Les taux d'intérêt : notions et mécanismes de base	91
	L'essentiel du cours	91
	Voir aussi	98
	Qcm	99
	Réflexion	99
	Entraînement	100
	Solutions	104
TD ⑥	Marchés et taux : notions dérivées	115
	L'essentiel du cours	115
	Voir aussi	122
	Qcm	123
	Réflexion	123
	Entraînement	124
	Solutions	128
TD ⑦	La firme bancaire	139
	L'essentiel du cours	139
	Voir aussi	146
	Qcm	147
	Réflexion	147
	Entraînement	148
	Solutions	152
TD ⑧	Le rôle de la Banque centrale	161
	L'essentiel du cours	161
	Voir aussi	169
	Qcm	170
	Réflexion	170
	Entraînement	171
	Solutions	174
TD ⑨	La politique monétaire	181
	L'essentiel du cours	181
	Voir aussi	187
	Qcm	188
	Réflexion	189
	Entraînement	189
	Solutions	193

TD 10	Crises et régulations	199
	L'essentiel du cours	199
	Voir aussi	206
	Qcm	207
	Réflexion	207
	Entraînement	208
	Solutions	211
TD 11	Annales	219
	Sujets d'examen	219
	Éléments de correction	227
	Index	245

Avant-propos

L'économie monétaire et financière est sans doute l'une des branches les plus fascinantes de l'analyse économique. Son principal objet d'étude – la monnaie – nous est tout à la fois familier et pourtant fort méconnu. J.M. Keynes lui-même considérait que moins d'une personne sur un millier comprenait quelque chose à la monnaie. Puisse donc le lecteur se sentir moins seul s'il trouve abstrait ou difficile telle notion ou tel mécanisme !

Cet ouvrage, au demeurant, est accessible aux non-initiés. Il couvre en effet un programme – généralement enseigné en deuxième année de Licence d'économie et gestion – qui constitue le premier vrai contact des étudiants avec l'économie monétaire et financière. Il aborde ainsi, en premier lieu, la monnaie elle-même et ses fonctions (TD 1), le financement de l'économie (TD 2), puis l'offre et la demande de monnaie (TD 3 et 4). Il s'intéresse ensuite aux taux d'intérêt, tant dans leurs mécanismes de base (TD 5) que dans leurs aspects avancés (risque de taux, structure des taux, etc. [TD 6]). Le TD 7 traite de la firme bancaire. Les TD 8 et 9 clôturent l'ensemble en présentant la Banque centrale et la politique monétaire. Le TD 10 prolonge la réflexion sur le système financier à travers les crises et leur régulation. Enfin, le TD 11 propose des sujets d'examen avec leur corrigé.

Cette cinquième édition prend en compte les considérables évolutions monétaires et financières de ces dernières années, dues en partie aux effets de la crise financière internationale de 2008. Cette crise a mis en évidence les interdépendances financières entre banques et marchés, le rôle déterminant des banques, et a conduit à une modification profonde des politiques monétaires et prudentielles. Ces évolutions sont plus particulièrement détaillées dans le TD 10 et dans les sujets d'examen, tous renouvelés. Elles nous ont également conduits à revoir le titre de cet ouvrage, précédemment intitulé *Économie monétaire et financière*. Il devient *Monnaie, banque et finance* afin de rendre davantage compte de la financiarisation croissante des économies et des liens très étroits entre ces trois domaines désormais inséparables.

Ce livre s'appuie sur une longue expérience d'enseignements, devant des publics diversifiés, dans le domaine économique, monétaire et financier. Il s'adresse d'abord aux étudiants de L2 d'économie et de gestion, mais aussi à tout étudiant en AES, IEP, etc. et à toute personne intéressée par une approche

à la fois théorique et pratique des questions monétaires. Tout en intégrant les apports les plus récents de l'analyse monétaire, ce livre cherche avant tout à donner à son lecteur la maîtrise des mécanismes essentiels. Il ne recule donc pas devant certaines simplifications.

Comme dans les autres ouvrages de cette collection, chaque chapitre est constitué de cinq sections ordonnées de la façon suivante.

D'abord, « *L'essentiel du cours* » présente un rappel synthétique mais précis des éléments à connaître sur le thème abordé. Avant de poursuivre dans le chapitre, il est donc indispensable d'en maîtriser les différents points.

Les « *QCM* » permettent ensuite de vérifier si le cours a été assimilé avec suffisamment de précision ou s'il s'avère nécessaire d'y retourner.

Dans un troisième temps, ce sont des approfondissements qui sont proposés à travers les questions de « *Réflexion* ». Leur niveau de difficulté est généralement supérieur aux précédentes.

Enfin, les exercices d'« *Entraînement* » offrent des problèmes diversifiés sur le thème abordé : applications, approfondissements ou synthèses des connaissances acquises au préalable. Un retour aux pages précédentes peut alors parfois être utile.

Le lecteur, pour tirer le meilleur parti de l'ouvrage, devra « jouer le jeu » et ne se reporter à la dernière section des « *Solutions* » que lorsqu'il aura utilisé toutes ses ressources pour répondre par lui-même aux questions posées.

Rédigé avec un souci constant de pédagogie et de clarté, ce livre constitue un outil adapté à l'étudiant souhaitant acquérir la maîtrise de l'économie monétaire pour une préparation efficace aux examens.

Nous sommes reconnaissants à tous ceux qui, enseignants, étudiants ou professionnels, nous ont permis d'accumuler connaissances et compétences et ont ainsi rendu possible la réalisation de cet ouvrage. Nos remerciements vont plus particulièrement aux professeurs Ch. Bordes et A. Scannavino (sous la direction desquels nous avons longtemps travaillé) ainsi qu'aux membres des équipes de travaux dirigés qui ont collaboré pendant de nombreuses années avec nous. Nous exprimons également notre reconnaissance à F. Poulon pour son précieux travail en tant que conseiller éditorial.

Nous gardons cependant l'entière responsabilité du contenu de cet ouvrage, en particulier bien sûr de toute erreur éventuelle.

TD¹ Le concept de monnaie



Chacun d'entre nous se trouve quotidiennement en contact avec la monnaie. Pourtant, définir avec précision ce qu'est la monnaie et comprendre exactement ce à quoi elle sert n'a rien d'immédiat. Au demeurant, peu d'objets économiques ont, autant qu'elle, été matière à controverse. Nous commençons par présenter les fonctions que remplit la monnaie. Nous exposons ensuite les différentes conceptions que l'analyse économique a proposé de la monnaie. Enfin nous en soulignons les principales propriétés.

1 ● Les fonctions de la monnaie

Elles sont au nombre de trois : la monnaie sert d'intermédiaire des échanges, de réserve de valeur et d'unité de compte.

1.1 ● La fonction d'intermédiaire des échanges

Pour saisir la nature et l'intérêt de cette fonction (parfois qualifiée de fonction de moyen de paiement), il est intéressant de comparer les économies monétaires telles que nous les connaissons, avec des économies de troc. Ces dernières, par définition, ne possèdent pas de monnaie. Les biens et services s'y échangent directement les uns contre les autres, ce qui rend les transactions particulièrement difficiles, et donc coûteuses.

En effet, un agent souhaitant céder un bien A contre un bien B doit trouver un autre agent, possédant du bien B et désireux, au même moment, d'acquérir du bien A . La réalisation de cette *double coïncidence* n'a rien d'aisé en pratique. Elle se traduit concrètement par des coûts de transaction (liés à la réalisation même de l'échange : information sur les autres agents, sur leurs souhaits, etc.) ainsi que par des coûts d'attente (liés au temps passé à chercher un partenaire commercial) et éventuellement de stockage des biens

à échanger. L'utilisation d'un intermédiaire des échanges – la monnaie – universellement accepté par les agents économiques en règlement de leurs ventes facilite considérablement les transactions et en réduit les coûts. Cela permet au détenteur de bien A de s'en défaire quand il le veut et au bénéfice de n'importe quel acheteur intéressé, en échange de monnaie. Il aura ensuite tout loisir de céder cette monnaie contre du bien B – le vendeur de ce bien n'ayant lui-même pas à se soucier de ce que son partenaire dans l'échange avait initialement à vendre.

Historiquement, les biens qui se sont imposés comme intermédiaires des échanges furent surtout des métaux précieux. Certaines de leurs qualités intrinsèques n'y sont sans doute pas étrangères : ils sont faciles à stocker, à identifier et à mesurer, et sont aisément divisibles. Cependant, un intermédiaire des échanges peut émerger simplement parce que chacun sait que les autres agents l'accepteront volontiers dans les transactions – tel le bétail dans certaines sociétés agri-pastorales.

1.2 ● La fonction de réserve de valeur

Comme on l'a vu, l'un des avantages associés à l'existence d'un intermédiaire des échanges est de dissocier le moment de la vente d'un bien ou d'un service et le moment de l'achat d'un autre bien ou service. Entre l'acte de vente et l'acte d'achat, l'agent considéré garde de la monnaie par devers lui, et celle-ci lui sert alors de réserve de valeur (ou réserve de pouvoir d'achat).

Il est clair que la monnaie, lorsqu'elle existe, n'est pas seule à pouvoir servir de support pour conserver la valeur. D'autres biens ou actifs (objets précieux, terrains, actions, obligations, etc.) remplissent, souvent mieux qu'elle, cette fonction, soit parce qu'ils procurent une rémunération, soit parce qu'ils peuvent fortement s'apprécier. Néanmoins, les avoirs monétaires d'un agent économique font partie intégrante de son patrimoine. Ils sont en général détenus, non pas pour les gains pécuniaires qu'ils procurent, mais en raison de leur *liquidité*. Cette qualité (*cf. infra*, 3) mesure le degré d'aisance avec lequel un bien ou un actif peut être cédé dans l'échange. Par nature même, la monnaie est le plus liquide de tous les éléments d'un patrimoine.

1.3 ● La fonction d'unité de compte

Par définition, l'unité de compte – lorsqu'elle existe – est, dans une économie, l'étalon servant à mesurer les prix (donc à « compter »). Dans les économies monétaires modernes, c'est la monnaie qui joue ce rôle (on dit alors qu'elle sert de numéraire). Ainsi les prix sont-ils exprimés en dollars aux États-Unis, en yens au Japon, etc.

Cependant, contrairement aux fonctions d'intermédiaire des échanges et de réserve de valeur, la fonction d'unité de compte n'est pas nécessairement remplie par la monnaie. L'histoire économique offre plusieurs illustrations de ce

phénomène. Ainsi, sous l'ancien régime, la France a vu coexister des moyens de paiement (l'écu, le franc) distincts de l'unité dans laquelle étaient libellés les prix (la livre tournois).

D'une façon générale, l'intérêt d'une unité de compte est que son existence simplifie considérablement le système de prix en vigueur. Prenons à nouveau comme élément de comparaison une économie de troc, dans laquelle s'échangent n biens et services. En l'absence d'étalon commun, il est nécessaire que les agents déterminent autant de prix relatifs qu'il y a de paires de biens, soit $C_n^2 = \frac{n(n-1)}{2}$ prix.

Si l'on utilise une unité de compte, il suffit de connaître le prix de chaque bien exprimé dans cet étalon. Ce nombre vaut n si l'unité de compte est « abstraite », comme l'était la livre tournois. Il vaut $n-1$ si l'unité de compte est l'un des n biens – puisqu'alors le prix de celui-ci en termes de lui-même vaut 1. Le degré de simplicité est maximal lorsque l'étalon de valeur est aussi moyen de paiement. La monnaie a donc tout avantage à être utilisée comme unité de compte.

On remarquera que, même en l'absence de cette dernière, le système de prix relatifs dans une économie obéit généralement à certaines règles de cohérence. Soient ainsi trois biens A , B , C , et les trois prix relatifs correspondants P_{AB} , P_{BC} et P_{AC} (P_{XY} désignant le nombre d'unités de bien X obtenu par unité de bien Y).

Si les coûts de transaction sont suffisamment faibles, on a :

$$(e) \quad P_{AC} = P_{AB} \cdot P_{BC}$$

S'il en allait autrement, en effet, un agent avisé pourrait s'enrichir simplement en réalisant des opérations *d'arbitrage*. Celles-ci consistent à acheter les biens dont le prix est « trop faible », en échange de biens dont le prix est « trop élevé ». Ce faisant, on contribue au demeurant à ramener les prix en conformité avec la relation (e).

L'existence d'une unité de compte garantit que (e) est toujours vérifiée pour tous les biens, puisque (si P_X désigne le prix du bien X dans cette unité) :

$$P_{AC} = \frac{P_C}{P_A} = \frac{P_C}{P_B} \cdot \frac{P_B}{P_A} = P_{BC} \cdot P_{AB}$$

2 ● Les conceptions de la monnaie

Au-delà des fonctions qu'elle remplit, qu'est-ce au juste que la monnaie ? Elle est souvent appréhendée aujourd'hui comme une institution, bien qu'elle puisse être aussi analysée comme un bien ou comme un actif particulier.

2.1 ● La monnaie en tant qu'institution

Définir une économie de troc ne fait pas problème : les biens s'y échangent directement contre d'autres biens. Comment qualifier alors une économie dans laquelle *certain*s biens (par exemple l'or et le bétail) sont plus aisément acceptés que d'autres dans les transactions et servent régulièrement – mais non systématiquement – à des fins de règlement ? S'agit-il d'une économie monétaire ? La réponse est non, parce qu'il n'existe pas un moyen de paiement qui soit *unaniment* accepté dans l'échange. On parle de « troc indirect » pour qualifier l'utilisation d'un bien (comme le bétail) dans un échange, non pas pour en jouir, mais parce qu'on sait pouvoir ultérieurement le céder facilement contre autre chose.

Une économie n'est réellement monétaire que si l'usage d'un moyen de paiement est devenu la norme. L'emploi de la monnaie dans les transactions est alors systématique. C'est toute l'organisation des échanges qui s'en trouve affectée puisque, comme l'écrit Clower, « la monnaie achète les biens, les biens achètent la monnaie, mais les biens n'achètent les biens sur aucun marché ».

La monnaie apparaît ainsi comme une institution : son existence suppose qu'elle soit toujours et partout acceptée en paiement, phénomène dont la dimension sociale est alors évidente. La monnaie nécessite des règles, des pratiques, et celles-ci à leur tour supposent une certaine confiance (en latin, *fiducia*, d'où l'adjectif fiduciaire) des agents dans l'organisation des paiements. Chacun doit pouvoir utiliser la monnaie, en sachant que les autres l'utiliseront de la même manière.

2.2 ● La monnaie en tant que bien

Les premières formes monétaires étaient des biens (métaux, coquillages, etc.). Aussi la monnaie a-t-elle souvent été analysée comme un bien, et elle l'est encore dans certains travaux contemporains. Cette conception présente l'avantage de permettre à l'économiste d'appliquer à la monnaie les outils usuels d'étude de la consommation ou de la production – selon que la monnaie est traitée comme un bien final ou comme un facteur. Elle se heurte cependant à plusieurs difficultés.

En premier lieu, lorsque la monnaie est réellement une *monnaie-marchandise*, sa demande (et donc son prix) résulte à la fois d'usages monétaires et d'usages non monétaires. Faire la part des uns et des autres n'a rien d'aisé. En deuxième lieu, lorsque la monnaie tend à se dématérialiser, c'est son coût de production – et donc l'analyse de son offre – qui fait problème. Ainsi les coûts directs de production d'un billet, et plus encore d'une écriture en compte bancaire, sont-ils sans rapport avec leur valeur faciale. Enfin, la monnaie n'est pas un bien strictement privé. À défaut de pouvoir la traiter comme un bien public pur (après tout, les avoirs monétaires d'un agent ne profitent qu'à lui-même), on ne peut négliger sa dimension collective et les effets externes qui lui sont