

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bulletin de la Banque de France

[Politique monétaire](#)

+ 1 -

[Inflation](#)

# La monnaie et ses contreparties : instruments et reflets de la politique monétaire

12 Mars 2021

Auteurs : [Guillaume Horny](#), [Jean-Guillaume Sahuc](#), [Matthieu Bussière](#), Yann Wicky, François Mouriaux, Wydad El Amri

**Bulletin n°234, article 2.** Les périodes de crise, telles que celle de la pandémie de la Covid-19, représentent des chocs majeurs sur la croissance et l'inflation et se caractérisent par un fort degré d'incertitude. En présence de tels événements, il est essentiel de s'appuyer sur une large batterie d'indicateurs pour orienter les décisions de politique monétaire. Sans qu'un rôle prééminent ne lui soit conféré, l'analyse des agrégats monétaires et du bilan de la banque centrale en est probablement la composante la plus ancienne. Cet article rappelle donc la définition des agrégats monétaires et les principaux facteurs qui influencent leur évolution. Il fournit ensuite les principales régularités empiriques sur la monnaie et le bilan de la banque centrale. Il montre enfin que si l'analyse de la relation entre la monnaie et ses contreparties n'a pas vocation à guider directement les décisions des banques centrales, elle facilite en revanche la mise en cohérence des multiples angles d'analyse.

[bdf\\_234-2 Visuel.png](#)

## 1. Les agrégats monétaires relatent l'innovation financière et les cycles financiers

### Depuis 1970, l'évolution des agrégats de monnaie, du franc à l'euro, illustre le cycle d'inflation, la stabilité monétaire et l'innovation financière

Si la nature de la monnaie, et ce qui la distingue des autres formes de richesse, est universelle, sa définition précise est très liée aux caractéristiques des pays qui l'émettent. Ainsi, pour mettre en place la zone euro, l'Institut monétaire européen (IME), en collaboration avec les banques centrales nationales, a fixé un cadre commun de mise en oeuvre de la politique monétaire basé sur une définition harmonisée des secteurs émetteurs et détenteurs de la monnaie (cf. encadré). La masse monétaire est évaluée à partir d'un retraitement et d'une consolidation des bilans comptables des émetteurs de monnaie (les institutions financières monétaires – IFM).

**Il existe deux formes de monnaie (cf. graphique 1) :**

- Les agrégats monétaires M1, M2 et M3 qui décrivent et classent, par ordre de liquidité décroissante, la monnaie détenue par le public. Plus précisément la monnaie est détenue par tous les agents économiques (ménages, entreprises, administrations publiques, reste du monde), tandis que les banques commerciales, elles, sont les émettrices de la monnaie. Les mesures de politique monétaire prises par les banques centrales depuis la crise de 2008 se sont traduites par une création plus rapide de monnaie par les banques commerciales, et donc une accélération de la progression du ratio masse monétaire (M3)/PIB (cf. tableau 1).
- La base monétaire, dite aussi monnaie centrale, est la forme première de monnaie dans laquelle les autres formes de monnaie peuvent être converties. Elle a un statut supérieur dans le système monétaire, puisque non seulement elle alimente la masse monétaire par de la monnaie fiduciaire (pièces et billets), mais permet aussi aux banques commerciales de créer facilement de la monnaie scripturale sur les comptes de leurs clients, conformément à l'adage selon lequel « les crédits font les dépôts ».

Les évolutions technologiques accélérées des systèmes de paiement ne remettent pas en question les principes fondamentaux des agrégats, ni même le principe monétaire. Les moyens de paiement classiques (chèques, cartes de paiement, virements, etc.) permettent à la monnaie scripturale de circuler. Les établissements de monnaie électronique (EME), considérés comme IFM, et émetteurs de monnaie électronique, contribuent aux dépôts à vue et par conséquent à la masse monétaire.

*[Pour lire la suite, télécharger l'article]*

## **Télécharger l'intégralité de la publication**

[Bulletin n°234-2. La monnaie et ses contreparties : instruments et ref... \(PDF - 545 Ko\)](#)

[Précédent](#)

### **1**

## **Les mesures de politique monétaire pendant la première phase de la crise de la Covid-19**

[Suivant](#)

### **3**

## **L'inflation en France durant les confinements**