

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

Bulletin de la Banque de France

[Politique monétaire](#)

+ 1 -

[Inflation](#)

L'augmentation de la masse monétaire pendant la crise Covid, analyse et implications

2 Février 2022

Auteurs : [Louis Bê Duc](#), [Jean-Charles Bricongne](#), [Matthieu Bussière](#), [Cristina Jude](#), [Adrian Penalver](#),
Franck Sédillot, [Miklos Vari](#), Yann Wicky

Bulletin n°239, article 2. À la suite de la crise Covid, la masse monétaire a augmenté à des rythmes historiquement élevés dans la zone euro et aux États-Unis en 2020, avant de revenir sur une tendance d'augmentation plus modérée en 2021. Cette évolution est due à une importante création monétaire par les banques centrales et les banques commerciales, soutenue par l'achat de titres publics. Parallèlement, les émissions de dette publique ont également atteint des sommets pour faire face aux conséquences de la crise sanitaire. Cet article explique les principaux mécanismes à l'origine de ces évolutions et explore également les relations entre ce surcroît de création monétaire et le niveau des prix.

[821418_bdf239-2_augmentation.png](#)

Entre 2019 et 2020, dans la zone euro, le taux de croissance de la masse monétaire (M3, agrégat large permettant de prendre en compte d'éventuels transferts entre actifs liquides, cf. définition en annexe) a nettement augmenté. Il est passé de 5 % à environ 12 %, ce qui correspond à un flux annuel de 1 589 milliards d'euros. Cette progression de 7 points de pourcentage sur un an est la plus rapide enregistrée depuis la création de l'euro. Une augmentation encore plus marquée a été observée aux États-Unis, où le taux de croissance de M2 est passé d'environ 5 % à 25 % (cf. graphique 1). Ce rythme soutenu d'expansion monétaire a suscité des inquiétudes parmi les économistes quant à d'éventuelles pressions inflationnistes.

La dynamique monétaire en 2020 a été principalement alimentée par la réponse budgétaire à la crise Covid, elle-même facilitée par les achats à grande échelle de titres de dette publique par les institutions financières monétaires (IFM), en particulier les banques centrales. La singularité de cette période est bien mise en relief par la normalisation qui s'est amorcée, dès les premiers mois de 2021, et se traduit par un taux de croissance annuel d'environ 7 % en zone euro en décembre 2021. Cet article explique les principaux mécanismes à l'origine de ces évolutions et explore également les relations entre ce surcroît de création monétaire et le niveau des prix, en se concentrant sur la phase initiale de la crise, durant laquelle les évolutions ont été les plus marquées.

1. Une forte augmentation des agrégats monétaires en zone euro, principalement alimentée par l'achat massif de dette publique par

les IFM

Une forte croissance des dépôts détenus par les ménages et les sociétés non financières

Dans la zone euro, la masse monétaire (ou monnaie au sens large) est définie comme l'ensemble des billets de banque et des pièces, des dépôts et des titres de créance à court terme et des parts d'OPCVM monétaires, détenus par les agents résidents hors IFM et administrations centrales. La masse monétaire est inscrite au passif du bilan des IFM. Les dépôts des SNF ont le plus augmenté au cours de la période récente dans la zone euro, suivis par les dépôts des ménages. En 2020, le taux de croissance des dépôts semble assez proche entre les pays de la zone euro, à l'exception de la France, où il apparaît beaucoup plus élevé, une tendance que(...)

[Pour lire la suite, télécharger l'article]

Télécharger l'intégralité de la publication

[Bulletin n°239-2. L'augmentation de la masse monétaire pendant la cris... \(PDF - 459 Ko\)](#)

[Précédent](#)

1

[En 2020, la stabilité globale des délais de paiement masque des dérives parmi les entreprises de grande taille](#)

[Suivant](#)

3

[Crise Covid 19 et sorties de capitaux dans les économies émergentes : des filets de sécurité internationaux efficaces, mais à compléter](#)