

Économie monétaire et bancaire

La demande de monnaie, la théorie keynésienne

Ce cours vous est proposé par Jean-Marc Figuet, Professeur, Bordeaux School of Economics et par AUNEGe, l'Université Numérique en Économie Gestion.

Table des matières

| | |
|----------------------------------------------|----------|
| Préambule | 2 |
| Les trois motifs de détention | 2 |
| Le motif de transaction | 2 |
| Le motif de précaution | 2 |
| Le motif de spéculation | 3 |
| La préférence pour la liquidité | 3 |
| Le taux d'intérêt | 3 |
| Conclusion | 5 |
| Références | 5 |

Préambule

Objectifs d'apprentissage

A l'issue de ce cours, l'apprenant sera capable d'identifier les 3 motifs de détention de la monnaie (transaction, précaution, spéculation) définis par Keynes. Il sera également capable d'expliquer comment les variations du taux d'intérêt permettent d'équilibrer le marché de la monnaie.

Définition

« L'analyse de **Keynes** permet d'identifier les motifs de la demande de monnaie, mais aussi de définir le rôle du taux d'intérêt nominal sur le marché de la monnaie. La monnaie n'est alors pas neutre. ».

John Maynard Keynes (1930), *Traité de la monnaie* et (1936), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*.

Les trois motifs de détention

Pour Keynes, les agents détiennent de la monnaie pour 3 motifs :

- Le motif de transaction ;
- Le motif de précaution ;
- Et le motif de spéculation.

Le motif de transaction

Les agents réalisent des transactions sur biens et services qui nécessitent de détenir immédiatement de la monnaie.

L'encaisse de transaction permet aux agents de surmonter la désynchronisation entre les dépenses et les recettes. Le revenu nominal est le principal déterminant du montant de l'encaisse.

Le motif de précaution

Les états futurs de la nature étant incertains, les agents ne connaissent donc pas avec exactitude le montant futur de leurs revenus et de leurs dépenses. **L'encaisse de précaution** leur permet de lever cette incertitude. C'est une réserve de monnaie permettant de faire face aux imprévus.

La parfaite liquidité de la monnaie justifie l'existence de cette encaisse de précaution.

Le motif de spéculation

Pour Keynes, la composition du patrimoine d'un agent dépend du taux d'intérêt nominal. En fonction de son niveau, l'agent va arbitrer entre la monnaie et les titres.

Le cours de titres est une fonction décroissante du taux d'intérêt nominal : s'il augmente (*baisse*), le cours des titres baisse (*augmente*). Les agents vont former des **anticipations** quant au niveau futur du taux d'intérêt et arbitrer entre la détention de monnaie et celle de titres, donc réaménager la composition de leur patrimoine.

Par exemple, si les agents anticipent une baisse du taux d'intérêt, ils vont arbitrer en faveur des titres, qui sont alors source de plus-values futures, au détriment de la monnaie qui ne produit aucun rendement.

Selon Keynes, il existe un lien inverse entre le montant de l'encaisse de spéculation et le niveau du taux d'intérêt nominal.

La préférence pour la liquidité

La préférence pour la liquidité (PPL) intègre les motifs de transaction, de précaution et de spéculation.

La PPL est la fonction de demande de monnaie selon Keynes. Les agents conservent de la monnaie dans leur patrimoine, car la monnaie est liquide. La liquidité compense l'absence de rendement.

En tenant compte des 3 motifs de détention, la fonction keynésienne de demande de monnaie s'écrit : **(1) $M_d = L(Y, i)$** , avec $L_Y > 0$ et $L_i < 0$.

La demande de monnaie est une fonction croissante du revenu nominal ($L_Y > 0$) et décroissante du taux d'intérêt nominal ($L_i < 0$).

Le taux d'intérêt

Dans l'analyse keynésienne, l'offre de monnaie M_o est exogène à court terme. L'équilibre du marché de la monnaie est obtenu lorsque : **(8) $M_o = M_d = L(Y, i)$**

A court terme, les prix et le revenu sont rigides, l'ajustement de l'offre et de la demande se réalise par les variations du taux d'intérêt nominal. Keynes (1936) : le taux d'intérêt « est le prix qui équilibre le désir de détenir la richesse sous forme de monnaie et la quantité de monnaie disponible ».

Envisageons une augmentation de l'offre de monnaie ($\Delta M_o > 0$), les agents éprouvent un excès de liquidité qu'ils compensent par l'achat de titres. Ces achats provoquent une hausse de leur prix, donc une baisse du taux d'intérêt. Cette baisse renforce la préférence pour la liquidité et rétablit l'équilibre sur le marché de la monnaie.

Si $i_1 > i^*$, la quantité de monnaie désirée par les agents est inférieure à celle mise en circulation : **situation d'excès d'offre de monnaie.**

Puisque les agents détiennent plus de monnaie qu'ils n'en désirent, ils vont acheter des titres. La demande de titres va alors augmenter, ce qui implique une hausse du prix de ces titres, donc une baisse du taux d'intérêt nominal qui retourne au niveau i^* . L'équilibre est rétabli.

Si $i_2 < i^*$, la quantité de monnaie désirée par les agents est supérieure à celle mise en circulation : **situation d'excès de demande de monnaie.**

Puisque les agents détiennent moins de monnaie qu'ils n'en désirent, ils vont vendre des titres. La demande de titres va alors baisser, ce qui implique une baisse du prix de ces titres, donc une hausse du taux d'intérêt nominal qui retourne au niveau i^* . L'équilibre est rétabli.

La PPL fixe la quantité de monnaie que les agents conservent pour un taux d'intérêt nominal donné. **Pour Keynes, l'équilibre sur le marché de la monnaie est fondé sur la substituabilité entre la monnaie et les titres.**

La pente de la courbe s'aplatit au-delà d'un niveau plancher (i_0) : la PPL devient alors **infinie**. Le taux d'intérêt est tellement faible que les agents anticipent sa remontée, donc la baisse du prix des titres. Ils ne détiennent plus que de la monnaie qu'ils thésaurisent. C'est la situation de **trappe à liquidité**.

Dans l'analyse keynésienne, le taux d'intérêt nominal est le prix de la renonciation à la liquidité.

La monnaie n'est pas neutre pour Keynes car le marché de la monnaie s'ajuste par les variations du taux d'intérêt qui influencent les composantes de la demande finale (consommation, épargne, investissement). Il existe donc un **lien entre la sphère monétaire et la sphère réelle**.

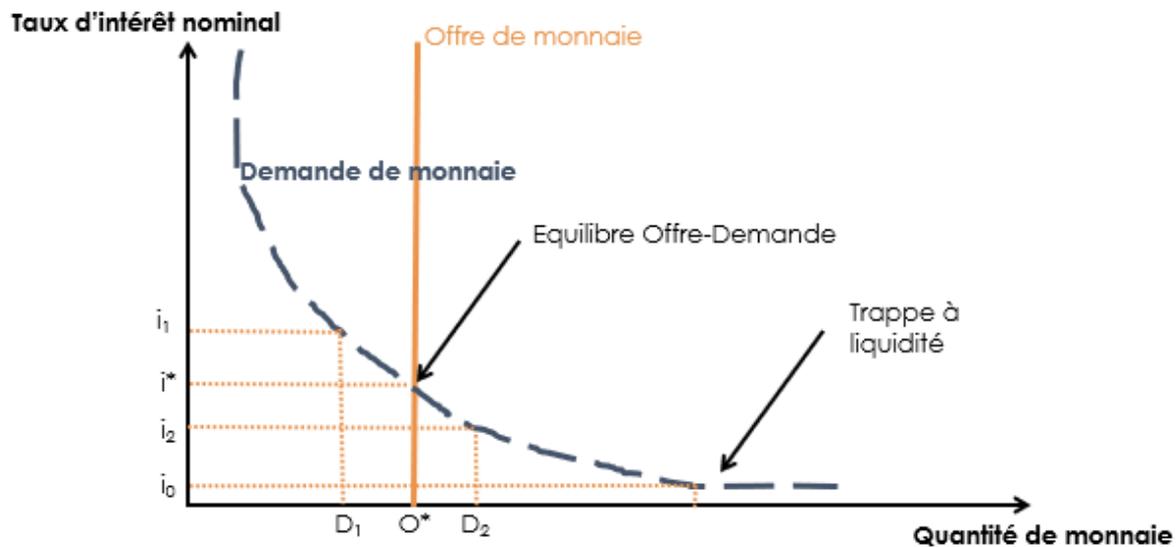


Figure 1 : Le taux d'intérêt dans l'analyse keynésienne

Conclusion

L'analyse keynésienne permet de distinguer les différents motifs de détention de la monnaie par les agents économiques. Les variations du taux d'intérêt nominal permettent d'équilibrer le marché de la monnaie. La monnaie n'est alors pas neutre à court terme.

Références

Comment citer ce cours ?

Economie monétaire et bancaire, Jean-Marc Figuet, AUNEGe (<http://aunega.fr>), CC – BY NC ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



Cette œuvre est mise à disposition dans le respect de la législation française protégeant le droit d'auteur, selon les termes du contrat de licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>). En cas de conflit entre la législation française et les termes de ce contrat de licence, la clause non conforme à la législation française est réputée non écrite. Si la clause constitue un élément déterminant de l'engagement des parties ou de l'une d'elles, sa nullité emporte celle du contrat de licence tout entier.

Figures

| | |
|---------------------------------------------------------------|---|
| Figure 1 : Le taux d'intérêt dans l'analyse keynésienne | 5 |
|---------------------------------------------------------------|---|