

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE : MONNAIE ET FINANCE

TD 4 : Les politiques monétaires et financières

Section 1 : Théorie monétaire et inflation

Texte 1 : Extrait d'un article dans *Le Monde* : « Armures trop chères, marché noir et économie féodale : quand l'inflation frappe les mondes virtuels. » Par Florian Reynaud

En 2004, [...] c'est l'époque du boom des « jeux de rôle en ligne massivement multijoueurs » (ou MMORPG), ces jeux vidéo qui rassemblent des centaines de milliers d'internautes passionnés, prêts à passer des nuits blanches dans des univers fantaisistes. Fantaisistes ? Pas tant que ça. En 2004, sur le forum de discussion du jeu *Final Fantasy XI* (sorti deux ans plus tôt), le cri du cœur d'un dénommé Berticus résonne : « *Mais que diable se passe-t-il avec les prix de la maison d'enchères ?* »

La maison d'enchères est le cœur de l'économie du jeu [*Final Fantasy XI*] du studio Square Enix. Un grand marché où échanger des objets virtuels en utilisant des « gils », une monnaie fictive. Dans *Final Fantasy XI*, les prix sont fixés par les joueurs. Pour Berticus, ceux-ci sont devenus bien trop élevés. « *Le Peacock Charm est passé de 5 à 10 millions de gils en moins de dix ventes, le Vermillon Cloak allait jusqu'à 3,5 millions ce matin (...). Je me demande si cette hausse va s'arrêter un jour* », s'inquiète le joueur. Et il n'est pas le seul. Entre 2004 et 2006, *Final Fantasy XI* a expérimenté une explosion des prix des objets, armes et armures vendus aux enchères, et une baisse de la valeur du gil. Autrement dit : le jeu a connu une très forte inflation.

Dysfonctionnements des économies virtuelles

L'inflation est, aujourd'hui encore, un des principaux fléaux menaçant les économies virtuelles les plus complexes. On en trouve des exemples aussi bien dans *Final Fantasy XI* que sur l'ancien réseau social Gaia Online, en passant par des grands noms du MMORPG, comme *World of Warcraft*, *Ultima Online* et *EverQuest*. Souvent, le phénomène inflationniste est passager, réglé à la marge par les développeurs. Parfois, il peut tuer une économie, voire le jeu.

L'origine des dysfonctionnements des économies virtuelles est pourtant plus simple à identifier que ceux de la nôtre, estime Edward Castronova, chercheur à l'université de l'Indiana (Etats-Unis) et pionnier de l'étude économique des jeux en ligne.

« *Dans le monde réel, il y a des débats sur la façon dont l'économie fonctionne, on cherche à déterminer si tel facteur est plus important qu'un autre. Ce problème*

n'existe pas dans les économies virtuelles, parce que tout est écrit dans des lignes de code. »

Ainsi, pour le chercheur, les mondes virtuels « *se conforment très fidèlement à la théorie monétariste de Milton Friedman* », qui veut que l'inflation soit fondamentalement provoquée par l'augmentation de la masse monétaire.

Dans *Final Fantasy XI*, ce sont donc les « vendeurs de gil », ces internautes qui accumulent de grandes quantités de monnaie virtuelle et les revendent contre de l'argent réel, qui ont été accusés de provoquer l'inflation de 2004 à 2006. En proposant des prix de plus en plus compétitifs, ils auraient inondé le jeu de monnaie, faisant baisser la valeur du *gil*.

Question 1 : A partir du texte 1 et du TD 3, expliquez quel est la « théorie monétariste » évoquée par l'article. Comment cette théorie explique l'inflation du « gil », la monnaie virtuelle de *Final Fantasy* ?

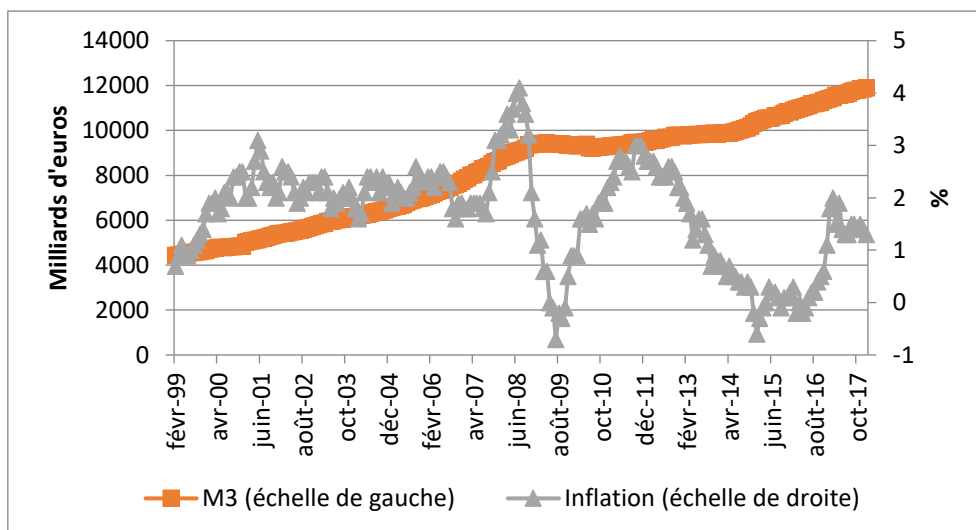
Question 2 : L'équation de la Théorie Quantitative de la Monnaie s'écrit

$$M * V = P * Y$$

Avec M la masse monétaire en circulation, V la vitesse de circulation de la monnaie, P le niveau général des prix et Y le niveau général de la production. Décrivez l'inflation du « gil » avec cette équation.

Question 3 : A l'aide de la figure 3, discutez dans quelle mesure la Théorie Quantitative de la Monnaie est valide en Europe entre 1999 et 2017.

Figure 1 : Relation entre M3 et le taux d'inflation dans la zone Euro (BCE)



Question 4 : Le taux d'inflation annuelle en Europe en juillet 2022 est de 9%. Peut-on dire que l'ensemble des prix des biens et services a augmenté de 9% ? Pourquoi ?

Video 1 : Géopolitique de l'inflation



Source : Arte, <https://www.youtube.com/watch?v=SqL-b6LZc-o>

Question 5 : A partir de cette vidéo, listez les principales explications de la hausse des prix de l'inflation dans les pays occidentaux.

Section 2 : Objectifs et instruments des banques centrales

Texte 1 : l'article 127, paragraphe 1, du traité de Maastricht

L'objectif principal du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé "SEBC", est de maintenir la stabilité des prix. *Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix*, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur l'Union européenne.

Question 6 : Qu'est-ce que le traité de Maastricht ? Cherchez sur internet le contenu de l'article 3 du traité de Maastricht.

Question 7 : Quels sont les deux objectifs du « SEBC », le système des banques centrales Européennes ? A partir de la phrase en italique, déterminez quel objectif est prioritaire ?

Texte 2 : Le marché interbancaire et le taux de refinancement (Extrait de economie.gouv.fr)

Quand une banque a besoin de liquidités pour honorer les paiements effectués par ses clients (si ses clients retirent plus d'argent de leurs comptes qu'ils n'en déposent), elle les emprunte à une autre banque. De l'autre côté, quand une banque a des liquidités disponibles (ses clients remettent plus d'argent sur leurs comptes qu'ils n'en retirent), elle les propose aux autres banques. C'est ce que l'on appelle le marché interbancaire. Les banques se prêtent pour des durées très courtes, parfois seulement pour 24 heures, et jusqu'à un an. Les paiements entre banques se font exclusivement par l'intermédiaire des comptes qu'elles détiennent à la banque centrale. C'est pourquoi on parle de « monnaie banque centrale ». Cette monnaie n'est utilisée par les banques que sur le marché interbancaire et ne circule donc pas dans l'économie.

[...]

Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire servent de référence aux banques pour fixer les taux d'intérêt des crédits qu'elles accordent à leurs clients.

Mais quand une banque ne trouve pas le montant nécessaire auprès des autres banques, elle peut s'adresser à la BCE qui va lui prêter ces liquidités à un taux d'intérêt appelé « taux des opérations principales de refinancement ». La banque doit pour cela apporter à la BCE des garanties sous la forme de titres de créances de qualité qu'elle détient. On dit qu'elle se « refinance » auprès de la Banque centrale. C'est le mode principal d'intervention de la BCE. Celle-ci a modifié le taux de ces opérations principales de refinancement à 40 reprises depuis sa création en 1999 (21 baisses et 19 hausses).

Si la BCE augmente le taux de ses opérations de refinancement, les banques vont répercuter cette hausse sur le coût des crédits qu'elles accordent. Les agents économiques vont être plus réticents à emprunter et vont alors réduire leur consommation (pour les particuliers) ou leur production (pour les entreprises).

Inversement, si la BCE diminue le taux de refinancement, les banques vont diminuer le taux d'intérêt de leurs crédits. Les agents économiques vont être plus enclins à emprunter et vont alors augmenter leur consommation (pour les particuliers) ou leur production (pour les entreprises).

En cas de tensions sur le marché interbancaire (les banques ne veulent plus se prêter), la Banque centrale peut aussi fournir des liquidités (octroi de prêts temporaires garantis par des titres par exemple) ce qui a pour effet de faire baisser le taux du marché monétaire.

[...]

Question 8 : Qu'est-ce que le marché interbancaire ? Quel est le principal instrument utilisé par la banque centrale européenne sur ce marché ?

Question 9 : Qu'est-ce qui peut expliquer une « tension le marché interbancaire » évoqué par le texte ? Quel évènement célèbre a conduit à l'arrêt total des échanges sur ce marché pendant la crise financière de 2008 ?

Texte 3 : Extrait d'un article d'actualité, *Le monde*, 21 juillet. 2022

Pour faire face à l'inflation, la Banque centrale européenne décide d'une hausse de ses taux d'intérêt plus importante qu'attendue, de 0,5 point

Pour la première fois en plus de dix ans, la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé, jeudi 21 juillet, un relèvement de ses taux d'intérêt de 0,5 point – soit plus qu'attendu – face à l'inflation galopante et au risque de récession. Cette décision marque un tournant majeur après une longue période d'argent facilement accessible dans la zone euro.

Le principal taux d'intérêt passe ainsi de zéro, où il campait depuis 2016, à 0,5 %, tandis que celui taxant une partie des liquidités bancaires non distribuées en crédit, négatif depuis 2014, remonte de – 0,5 %, à zéro. La hausse est plus importante qu'attendue : en juin, la BCE avait annoncé que l'augmentation serait de 0,25 point.

L'horizon économique « *s'assombrit* » en zone euro, a déclaré sa présidente, Christine Lagarde, qui prévient que l'inflation restera à un « *niveau élevé indésirable pendant un certain temps* ». En renchérissant le coût du crédit, pour la première fois depuis 2011, la BCE emboîte le pas à d'autres banques centrales dans le monde. La Fed américaine a augmenté ses taux d'intérêt depuis mars et sa fourchette pour le taux des fonds fédéraux, établie désormais entre 1,5 % et 1,75 %, pourrait être relevée de 75 points de base fin juillet.

Question 10 : Commentez cet extrait, et en particulier les motivations de la Banque Centrale Européenne, au vu des connaissances acquises dans ce TD. Comment cette décision va impacter l'environnement économique ?

Section 3 : Nouveaux instruments et objectifs des banques centrales

Texte 4 : Extrait d'un article d'actualité. *Les Echos*, 10 sept. 2020

Climat : la politique de rachats d'actifs de la BCE critiquée

Les ONG s'inquiètent du fait que les milliards d'euros débloqués pour soutenir l'économie via les rachats d'actifs ne servent pas la transition écologique, voire aggrave la situation en finançant les plus gros pollueurs.

Le programme de rachat d'actifs (QE) de la Banque centrale européenne est à nouveau sous le feu des critiques. Les ONG de défense de l'environnement fustigent les milliards d'euros versés indifféremment aux secteurs des hydrocarbures comme à ceux qui participent à la transition écologique.

Dans un nouveau rapport, l'ONG Reclaim Finance estime qu'une partie des 1.700 milliards d'euros de rachat d'actifs prévus d'ici à la fin 2021 va alimenter une « *frénésie gazière* ». « *Les entreprises bénéficiant des achats d'actifs prévoient 62 nouveaux projets gaziers* », souligne l'ONG spécialisée sur les questions financières et environnementales. Elle estime que « *le quantitative easing nous enferme dans un monde dépendant du gaz naturel* »

Question 11 : Qu'est-ce que le « quantitative easing » dont parle cet article ? Pourquoi est-il cette mesure est critiquée dans cet article ?

Question 12 : Selon vous, au vu des critiques du texte 4, que peut faire la banque centrale pour financer la transition écologique ?