

Table des matières

Avant-propos	1
Introduction	5
Chapitre 1. Les étapes monétaires qui ont précédé l'avènement de l'euro	21
1.1. L'échec de la pérennité d'un système monétaire international . . .	21
1.1.1. Du système d'étalon-or au système d'étalon de change-or	22
1.1.2. Le système monétaire international instauré à Bretton Woods	23
1.1.3. Le Fonds monétaire international (FMI), garant des accords de Bretton Woods	24
1.1.4. La fin de la convertibilité du dollar et l'instabilité des changes flottants	26
1.2. Du traité de Rome au traité de Maastricht	28
1.2.1. L'absence d'objectif monétaire au début de la Communauté économique européenne	29
1.2.2. Le plan Werner et l'échec temporaire de mise en place d'une Union économique et monétaire.	30
1.2.3. L'Acte unique européen et le rapport Delors	35
1.2.4. Le traité de Maastricht	38
1.3. Les expériences monétaires avant la création de l'euro	40
1.3.1. Le serpent monétaire	40

1.3.2. Le Système monétaire européen (SME)	42
1.3.3. Le Fonds européen de coopération monétaire (FECOM)	47
1.3.4. L'Institut monétaire européen (IME).	47

Chapitre 2. Les choix de politique monétaire auxquels était confronté l'Institut monétaire européen 53

2.1. La banque centrale, Banque des banques	55
2.1.1. La fonction originelle de prêteur en dernier ressort	55
2.1.2. La fonction moderne de prêteur en dernier ressort	58
2.1.3. La controverse sur le choix de l'organisme devant contrôler les risques bancaires	59
2.1.4. Les limites de la fonction de prêteur en dernier ressort	62
2.2. La banque centrale, organisme responsable de la politique monétaire	65
2.2.1. Les conditions d'application de la politique monétaire	66
2.2.2. L'objectif privilégié de lutte contre l'inflation	68
2.2.3. Les méthodes envisageables pour atteindre l'objectif de maintien de la stabilité des prix	70
2.2.4. Les instruments de la politique monétaire.	72
2.3. L'indépendance de la banque centrale	75
2.3.1. L'indépendance institutionnelle	75
2.3.2. L'indépendance effective	79

Chapitre 3. La politique monétaire menée par la Banque centrale européenne. 83

3.1. La politique monétaire appliquée lors de l'introduction de l'euro	84
3.1.1. Les organismes chargés de la politique monétaire européenne	85
3.1.1.1. Le Conseil des gouverneurs	87
3.1.1.2. Le Directoire	88
3.1.1.3. Le Conseil général	89
3.1.2. L'organisation des systèmes de paiement et de contrôle prudentiel	89
3.1.2.1. Les systèmes de paiement	89
3.1.2.2. Les systèmes de contrôle prudentiel	90
3.1.3. Le choix de l'objectif de la politique monétaire	92

3.1.3.1. Le maintien de la stabilité des prix	92
3.1.3.2. Le choix de l'agrégat monétaire à surveiller	93
3.1.3.3. Le suivi d'indicateurs annonciateurs de l'évolution des prix	94
3.1.4. Les instruments de la politique monétaire	95
3.1.4.1. Les opérations de refinancement	96
3.1.4.2. Le système des réserves obligatoires	98
3.1.5. L'indépendance de la Banque centrale européenne	99
3.2. L'évolution de la politique monétaire classique menée entre 1999 et 2007	100
3.2.1. Les facteurs de la liquidité bancaire	101
3.2.1.1. Les facteurs autonomes	101
3.2.1.2. Les réserves obligatoires	105
3.2.2. Les taux d'intérêt	107
3.2.2.1. Les taux de la Banque centrale européenne	108
3.2.2.2. Les taux sur le marché interbancaire	109
3.2.3. Les instruments de refinancement	111
3.2.3.1. Les actifs éligibles	111
3.2.3.2. Les opérations principales de refinancement	113
3.2.3.3. Les opérations de refinancement à plus long terme	116
3.2.3.4. Les opérations de refinancement de réglage fin	117
3.2.3.5. Les opérations de facilités de prêt et de dépôt	118
3.3. La politique monétaire non conventionnelle menée depuis 2008	119
3.3.1. L'évolution des besoins de liquidité	120
3.3.1.1. Des réserves obligatoires réduites de moitié	120
3.3.1.2. Des demandes variables de monnaie centrale	121
3.3.2. Des taux d'intérêt qui deviennent progressivement nuls et même négatifs	123
3.3.2.1. Les taux de la Banque centrale européenne	123
3.3.2.2. Les taux sur le marché interbancaire	124
3.3.2.3. Les conséquences sur les taux et les montants des crédits accordés	126
3.3.3. Les opérations de refinancement	127
3.3.3.1. Un élargissement considérable des actifs éligibles	128
3.3.3.2. Des montants d'allocation de liquidité illimités pour des périodes de plus en plus longues	135
3.3.3.3. Un moindre accès aux opérations de réglage fin et de facilités de prêt et de dépôt	142

Chapitre 4. Les conséquences de la politique monétaire menée par la Banque centrale européenne	145
4.1. Les conséquences monétaires.	146
4.1.1. Sur le bilan de la Banque centrale européenne.	146
4.1.1.1. Son capital	147
4.1.1.2. Son stock d'or.	149
4.1.1.3. Ses réserves de change	149
4.1.1.4. Son résultat annuel.	150
4.1.2. Sur les aspects monétaires de la zone euro	153
4.1.2.1. La place de l'euro comme monnaie internationale	153
4.1.2.2. L'évolution de la masse monétaire M3	156
4.1.3. Les améliorations apportées au contrôle prudentiel bancaire et financier	158
4.1.3.1. Les Autorités européennes de surveillance (AES)	159
4.1.3.2. Le Comité européen du risque systémique (CERS)	160
4.1.3.3. Les Autorités compétentes nationales (ACN)	160
4.1.3.4. Les principales dispositions adoptées	161
4.2. Les conséquences économiques	162
4.2.1. Une hausse des prix fluctuante.	162
4.2.2. Une croissance limitée et un chômage difficile à combattre	164
4.2.3. Une situation budgétaire et une dette publique fortement détériorées.	166
Conclusion	173
Bibliographie.	179
Index	181