



Association
des journalistes
de l'environnement

E3

École d'Économie Écologique

Politique monétaire et transition écologique

Comprendre la création monétaire

Marion Cohen - Directrice de The Other Economy

Sommaire

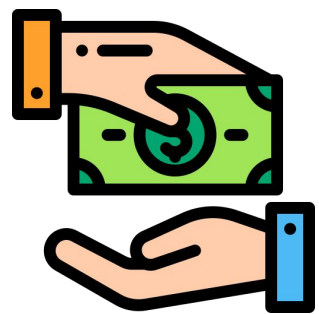
1. Qu'est ce que la monnaie et comment la compter ?
2. Les mécanismes de la création monétaire
3. Quel est l'impact de la politique monétaire de la Banque centrale sur les banques ?

La monnaie est une institution sociale

Elle est traditionnellement définie par ses fonctions principales.



Unité de compte : la monnaie permet d'exprimer dans une unité commune la valeur économique des différents biens et services.



Outil de paiement qui permet et stimule les échanges marchands.



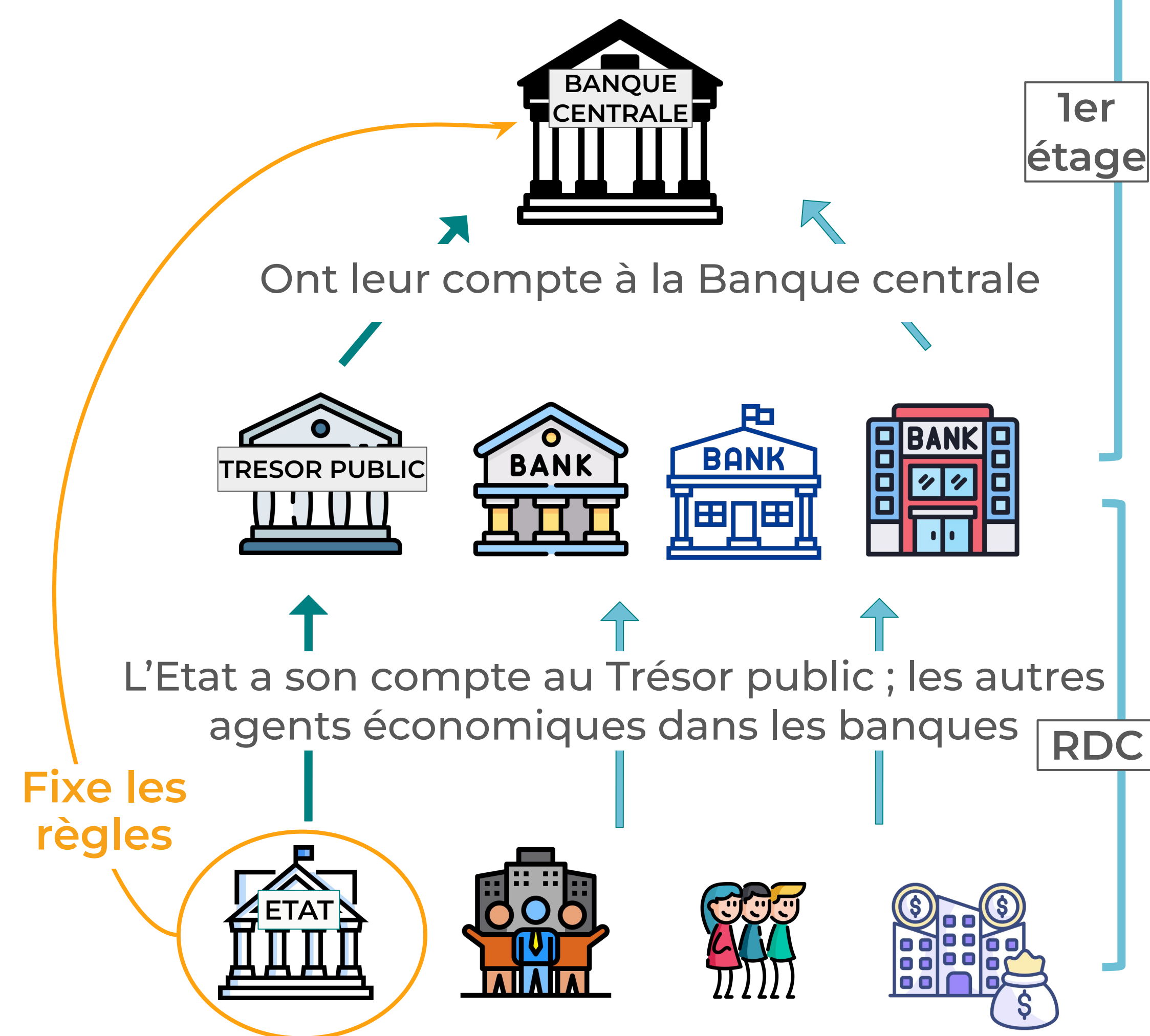
Réserve de valeur permettant de différer un achat ou un investissement dans le temps. Elle établit “un lien entre le passé et l'avenir”, Keynes.

“La monnaie est pouvoir : pouvoir de dire la valeur qu'on accorde aux choses, pouvoir de compter, pouvoir d'acheter dans notre monde marchand, et plus largement pouvoir d'agir”. Jézabel Couppey-Soubeyran

Les règles qui encadrent la monnaie (la façon dont elle est créée, par qui, en contrepartie de quoi, le système de paiement) ont évolué dans le temps et dans l'espace. Les comprendre est essentiel.

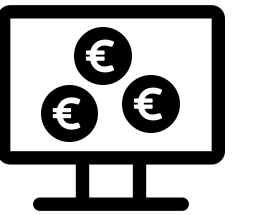
Le système bancaire et monétaire a deux étages

LES ACTEURS



Des monnaies différentes circulent à chaque étage

1er étage > la monnaie centrale circule entre la BC, les banques et le Trésor public.



RDC > plusieurs types de monnaies circulent entre les agents économiques :

La monnaie fiduciaire = billets créés par la BC et pièces (créées par le Trésor public)



La monnaie scripturale, créée par les banques et inscrite sur les comptes bancaires.



Des rôles et pouvoir différents

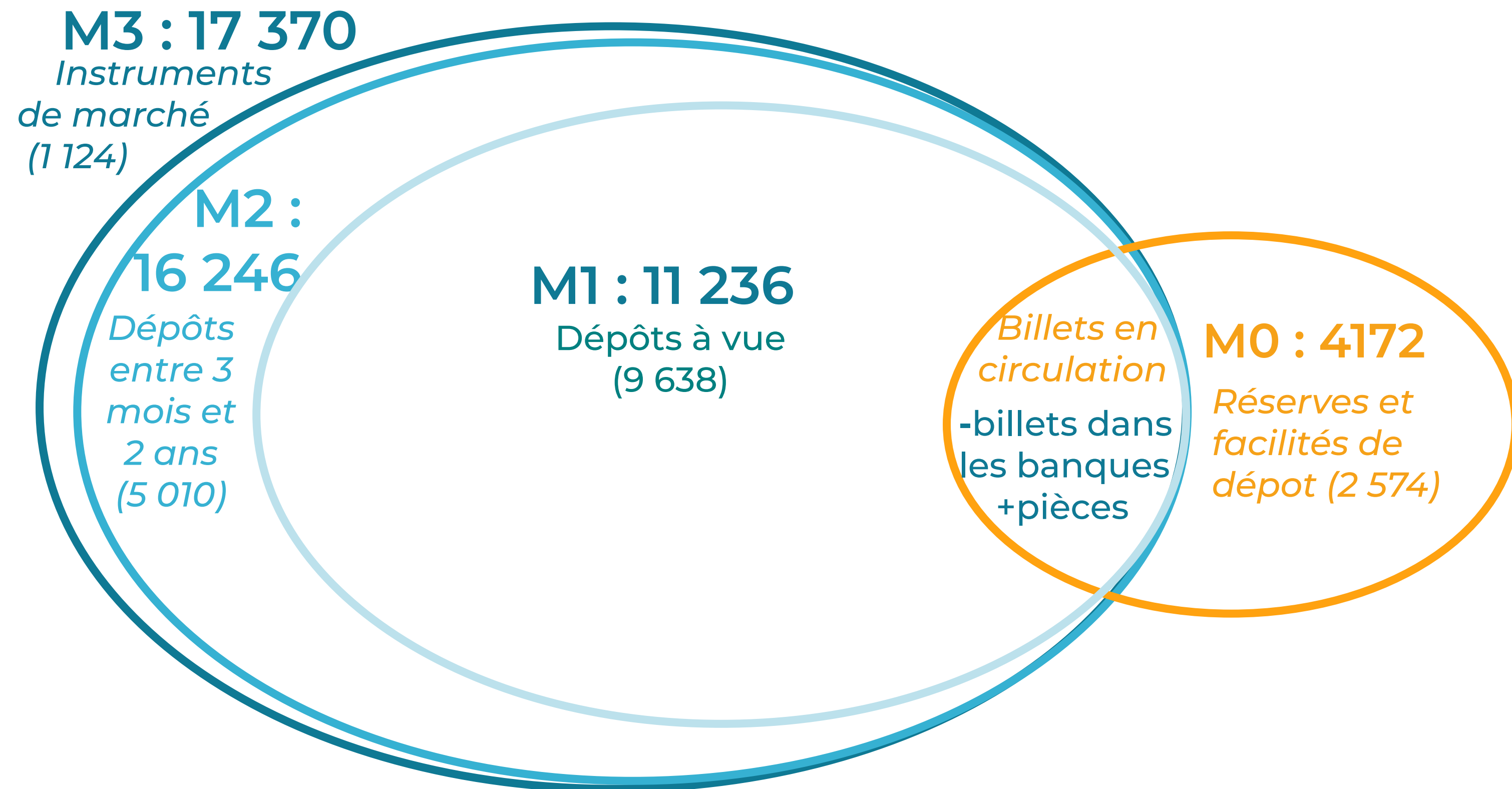
La Banque centrale, clef de voûte du système, peut avoir plusieurs fonctions : financement de l'Etat, soutenir l'activité économique, gestion du taux de change, stabilité des prix, du système financier, du système de paiement. La BC crée la monnaie centrale et ne peut pas faire faillite. Par contre, la monnaie peut perdre de sa valeur.

Les banques ont le pouvoir de création monétaire. Les banques peuvent faire faillite.

Le Trésor public n'est pas une banque : il n'a pas le pouvoir de créer de la monnaie scripturale.

Différencier la base monétaire et la masse monétaire

Masse monétaire et base monétaire de la zone euro en février 2026 (milliards d'euros)



Base monétaire

Monnaie créée par la Banque centrale (billets + monnaie centrale sur les comptes des banques)

Masse monétaire

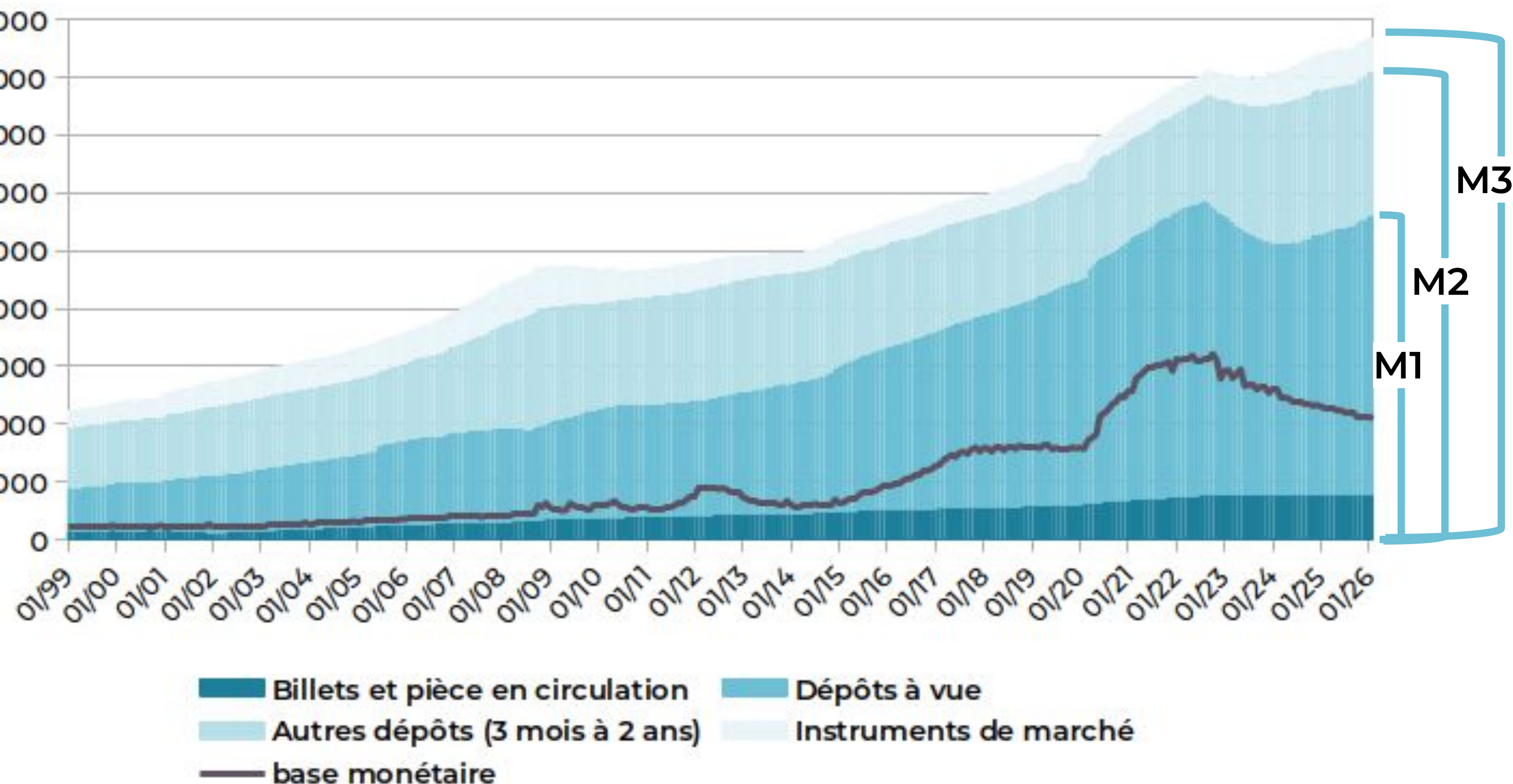
La monnaie est vue comme un continuum d'instruments plus ou moins liquides.

- M1 - Monnaie en circulation dans l'économie que les agents peuvent utiliser comme moyen de paiement (pièces + billets + dépôts sur les comptes courants).
- "Placements financiers facilement transformables en liquidités, donc rapidement disponibles pour être utilisables par les agents économiques sans pertes de valeur" ([BdF](#))

Que nous apprend l'observation sur longue période ?

Evolution de la base et de la masse monétaire de la zone euro 1999-2026

Milliards d'euros



Source : BCE - [M1-M3](#) et [M0](#)

Il y a bien création monétaire.

La masse monétaire augmente presque en continu.

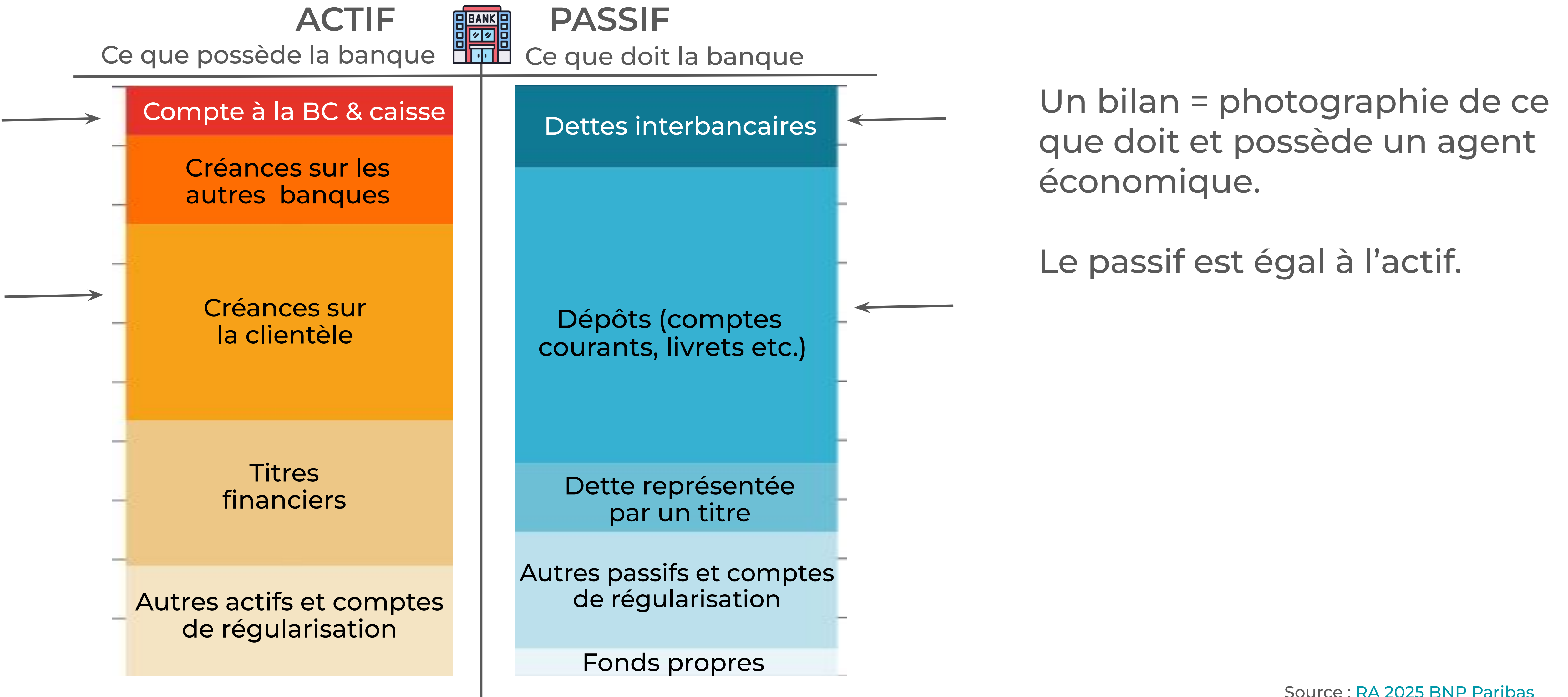
Il n'y a pas de rapport constant entre base et masse monétaire.

La masse monétaire n'est pas un multiple de la base monétaire.

Sommaire

1. Qu'est ce que la monnaie et comment la compter ?
2. Les mécanismes de la création monétaire
3. Quel est l'impact de la politique monétaire de la Banque centrale sur les banques ?

Un peu de compta pour comprendre la création monétaire



Les banques créent la monnaie par un jeu d'écriture



Caroline obtient un crédit de 100k€ de la banque rouge



ACTIF  PASSIF

Créances sur la clientèle

+100k €

+100k €

Dépôts

La banque a un crédit de 100k sur



Augmentation de 100k du compte de



- Les crédits font les dépôts et pas l'inverse.
- La création monétaire a une dette en contrepartie.

Sources



BANK OF ENGLAND [Quarterly Bulletin \(2014 Q1\)](#)



[Comment est créé la monnaie ?](#)
ABC de l'économie (2024)



[What is money ?](#) (2015)

La capacité des banques à faire des crédits n'est pas illimitée.

- Le banquier analyse la qualité de l'emprunteur : **un prêt non remboursé c'est une perte.**
- **Des règles prudentielles** ont été mise en place pour s'assurer que les banques aient assez de fonds propres pour éponger les pertes.

ACTIF	PASSIF
Liquidités Titres Crédits etc.	Fonds propres

%

- Les **banques ont besoin de monnaie centrale.**

Les banques ont besoin de monnaie centrale pour trois raisons

1. Pour se conformer au niveau de réserves obligatoires

Les banques doivent conserver un certain montant de monnaie centrale sur leur compte : ce sont les réserves obligatoires. Dans la zone euro elles s'élèvent à 1% des dépôts.

> Quand les dépôts d'une banque augmentent, elle doit ajuster ses réserves obligatoires.

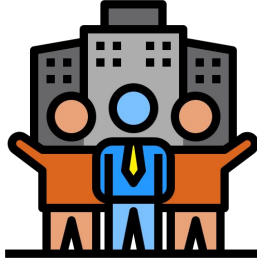
2. Pour faire face aux demandes de retrait de billets de leurs clients

Les billets représentent environ 14% de M1 et 9% de M3. Quand la masse monétaire augmente la demande de billets aussi.

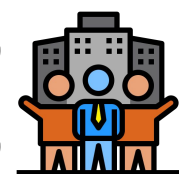
> Quand les dépôts d'une banque augmentent elle doit acheter des billets à la BC.

3. Pour régler ce qu'elles se doivent les unes aux autres

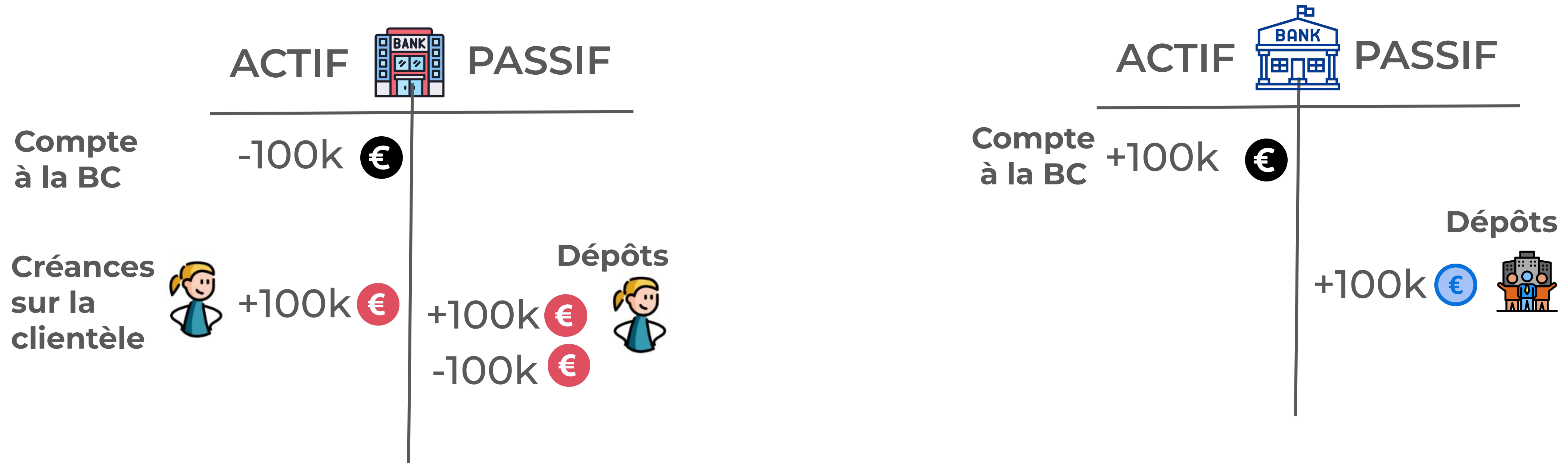
 Caroline achète un studio à la société immoneuf



CAS 1 : le compte bancaire d'Immoneuf est à la banque rouge

ACTIF 		PASSIF	
Créances sur la clientèle	+100k €	+100k €	Dépôts
La banque a un crédit de 100k sur 		-100k €	compte de 
		+100k €	compte de 

CAS 2 : le compte bancaire d'Immoneuf est à la banque bleue > il y a "fuite de monnaie"



Les banques règlent ce qu'elles se doivent entre elles avec de la monnaie centrale.

Cependant, cela ne se fait pas à chaque transaction*.

Chaque 24h a lieu la “**compensation bancaire**” : la BC calcule le solde entre toutes les transactions réalisées par les clients des banques sur la période.

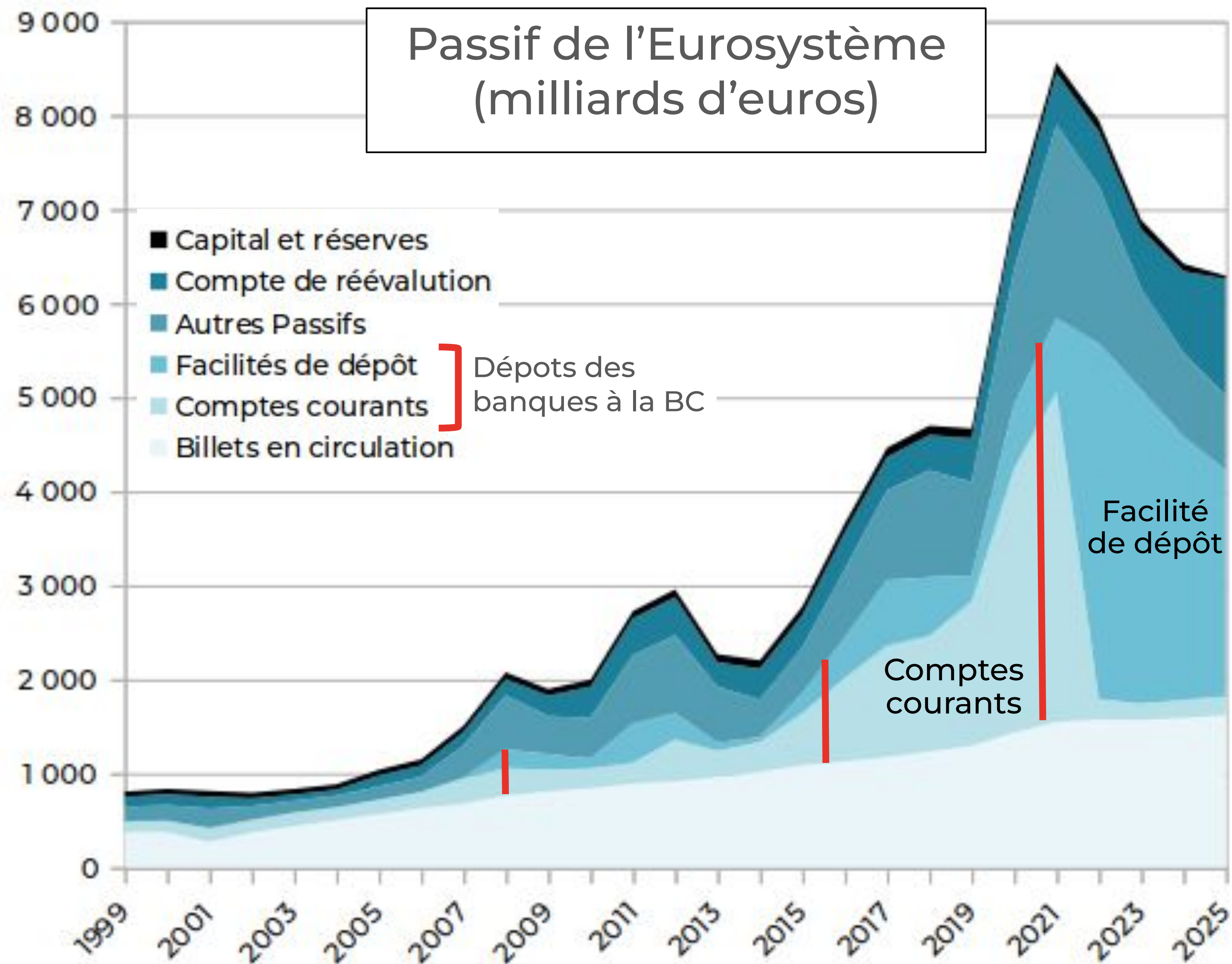
Les banques débitrices payent ce solde aux banques créditrices.

* Mars 2026 : 1398 millions de transactions en France pour un montant de 612 mds€ ([STET](#))

Sommaire

1. Qu'est-ce que la monnaie et comment la compter ?
2. Les mécanismes de la création monétaire
3. Quel est l'impact de la politique monétaire de la Banque centrale sur les banques ?

Rappel - Les banques ont leur compte à la banque centrale



Le compte des banques à la BC comprend deux compartiments :

- le compte courant sur lequel se trouvent notamment les réserves obligatoires,
- la facilité de dépôt qui est rémunérée.

On constate une augmentation très importante des dépôts des banques depuis 2008.

Source : [Bilan consolidé annuel de l'eurosystème](#)

La BC crée la monnaie centrale dont les banques ont besoin

Si une banque n'a pas assez de monnaie centrale pour régler ses obligations (réserves obligatoires, achat de billets, paiements interbancaires) elle doit en emprunter à la BC ou à d'autres banques (sur le marché interbancaire, qui est réservé aux banques).

La fourniture de liquidités aux banques par la BC avant 2008

Outil principal : opération principale de refinancement (MRO - main refinancing operation)

- Chaque mardi, les BCN mettent aux enchères de la monnaie centrale prêtée pour une semaine
- Les banques enchérissent en indiquant le montant de monnaie centrale dont elles ont besoin et en proposant un taux d'intérêt qui doit être supérieur au taux directeur de la BCE (taux de refinancement principal).
- Les banques ayant emprunté de la monnaie centrale cèdent temporairement des titres financiers ("collatéraux") en garantie à la BC.

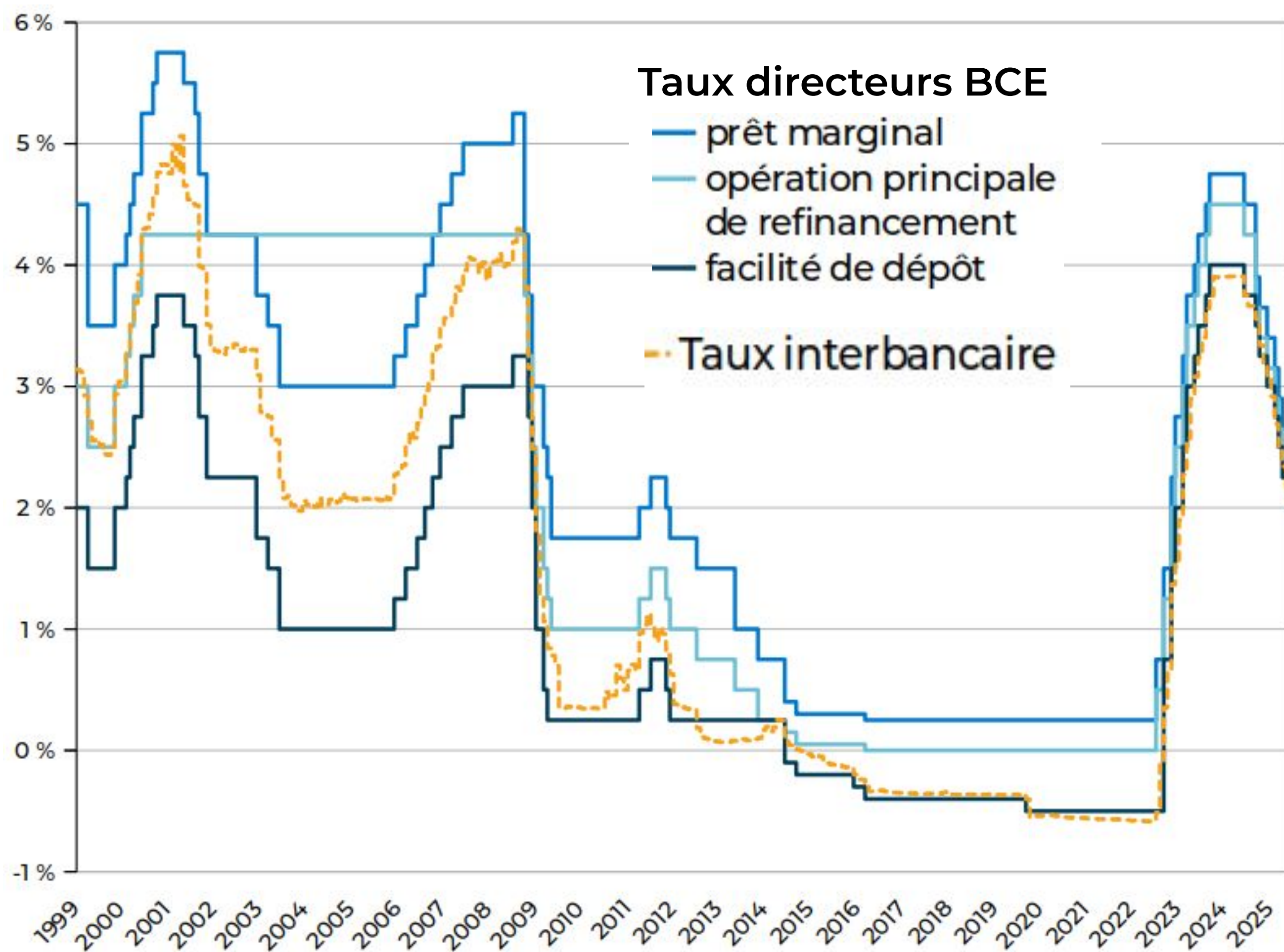
Outils secondaires :

- **la facilité de prêt marginale** : un prêt d'urgence pour 24h (à un taux supérieur au taux de refinancement principal).
- **les opérations de refinancement de plus long terme** : LTRO = 3 mois.

Les banques ayant des excédents peuvent les prêter ou les laisser sur leur compte à la BC (compte courant ou facilité de dépôt rémunérée).

Les prêts de la BC ont un coût qui impacte la création monétaire

Les taux directeurs = principal outil de politique monétaire de l'eurosystème jusqu'en 2008.



Les taux directeurs fixés par la BC influent sur les autres taux d'intérêts.

- **Sur le marché interbancaire** (marché où les banques se prêtent de la monnaie centrale), le taux interbancaire évolue dans le couloir des taux directeurs.
- **Sur les crédits** accordés par les banques aux ménages et aux entreprises. Une hausse du taux directeur accroît le coût de la monnaie centrale pour les banques qui le répercutent quand elles accordent des crédits. La hausse de leur coût freine la demande de crédits pour consommer ou investir, et donc la création monétaire.

Un outil assez frustré (pas de différenciation sectorielle) et asymétrique.

Après 2008 - Des politiques monétaires “non conventionnelles”

La crise de 2008 rappelle le rôle de prêteur en dernier ressort des BC

- Crise de solvabilité et crise de liquidité.
- Les banques refusent de se prêter entre elles, le marché interbancaire s'effondre.
- Première mesure : la BCE apporte des liquidités sans frein aux banques.

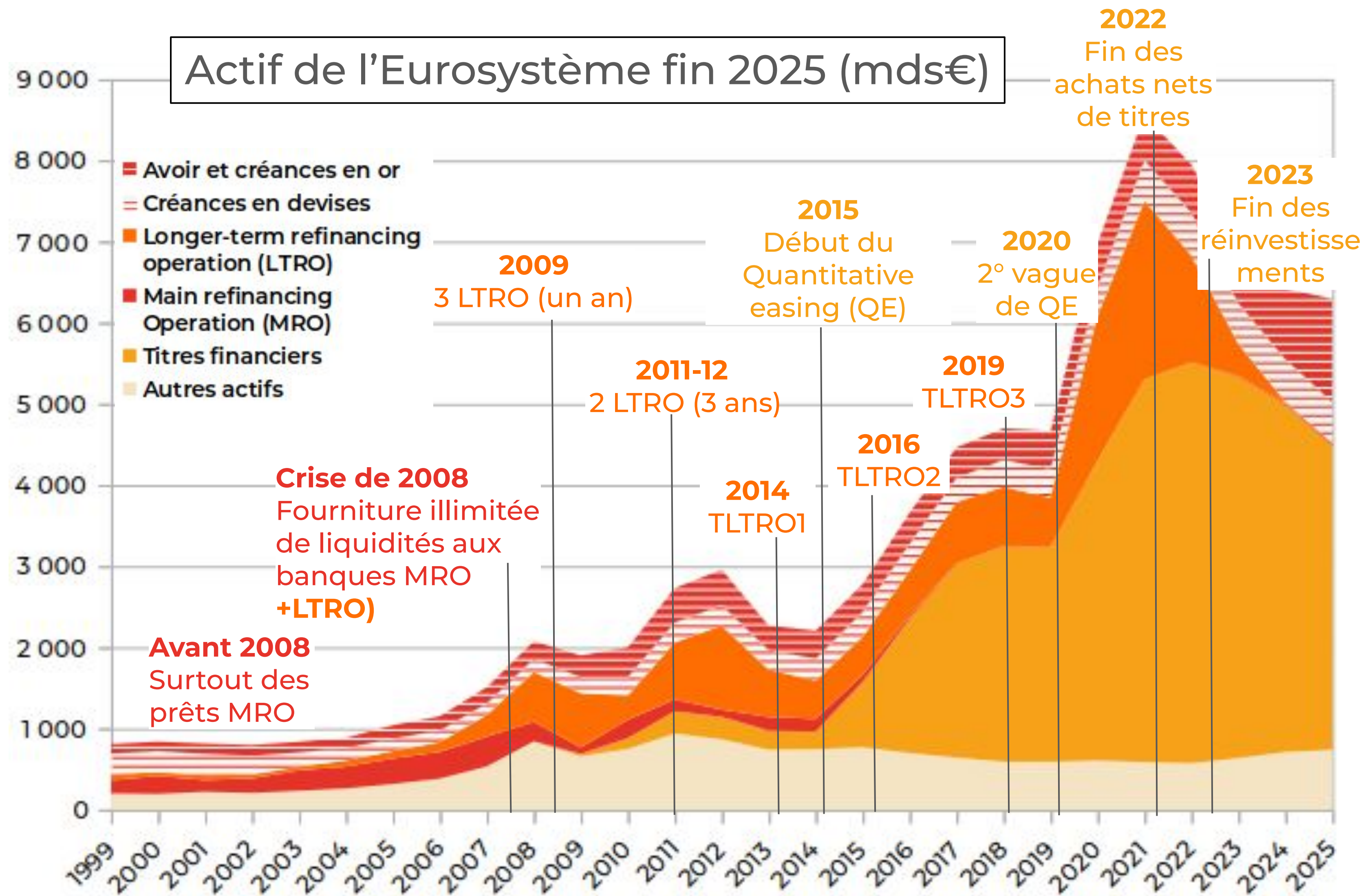
La dimension asymétrique des taux directeurs se révèle

- Augmenter les taux d'intérêt pour freiner l'activité en rendant les crédits plus chers ça marche.
- L'inverse pas nécessairement : la demande de crédit ne dépend pas que de leur coût mais aussi de la situation financière des agents (revenu et niveau d'endettement) et de la confiance dans l'avenir (carnet de commandes des entreprises, état du marché du travail etc.)
- Le taux principal de refinancement baisse progressivement : de 4,25% avant la crise, à 1% en mai 2009 puis 0% en mars 2016 jusqu'à juillet 2022. Le taux de facilité de dépôt baisse lui aussi jusqu'à devenir négatif (les banques payent pour utiliser la facilité de dépôt).

Les crises s'enchaînent

- Récession de 2009 ; crise des dettes publiques 2010-2012 ; situation économique déprimée et inflation < 2% (voire quasi [déflation](#) 2014-2016) ; COVID en 2019-2021.

Les politiques non conventionnelles de la BCE en image



Injections massive de liquidités dans le système bancaire

- 2009-2014 : 4 campagnes LTRO
- 2014-2019 : 3 campagnes de Targeted LTRO (prêts à 4 ans et à taux très bas conditionnés aux crédits faits aux ménages et PME)
- 2015 et 2020 : Quantitative easing = rachat aux banques de titres financiers (surtout dette publique)

2022 - Invasion de l'Ukraine et retour de l'inflation

→ Fin des politiques non conventionnelles

Une politique monétaire qui n'est pas neutre

Crédits

Pour réaliser cette présentation des icônes libre de droit du site Flaticon ont été utilisées.
Retrouvez les auteurs ci-après.

Diapo - Qu'est-ce que la monnaie ?

Icone unité de compte : [Freepik](#)

Icone paiement : [Freepik](#)

Icone épargne : [Surang](#)

Diapo - Le système bancaire et monétaire a 2 étages

Icone banque centrale : [mikan933](#)

Icones banques : [Freepik](#), [Freepik](#), [lapiyee](#)

Icone trésor public : [Good ware](#)

Icone Etat : [Freepik](#)

Icone entreprise :

[Sumitsaengtong](#)

Icone citoyens : [Freepik](#)

Icone fonds d'investissement :

[Shahid-Mehmood](#)

Icone ordi : [Freepik](#)

Icone billets : [NajmunNahar](#)

Icones euro (de couleur) : [Gregor](#)

[Cresnar](#), [Freepik](#), [Suraiya Mili](#),

[Alfredo Hernandez](#)

Diapo - Création monétaire

Icone caroline : [Freepik](#)

icone BTP : [Freepik](#)

Les banques centrales et le climat

Eric Monnet

Le prisme de la stabilité financière



“In other words, once climate change becomes a defining issue for financial stability, it may already be too late.”

Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability,
Discours de Mark Carney: à la Lloyd's, 2015.



Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System, créé en 2017



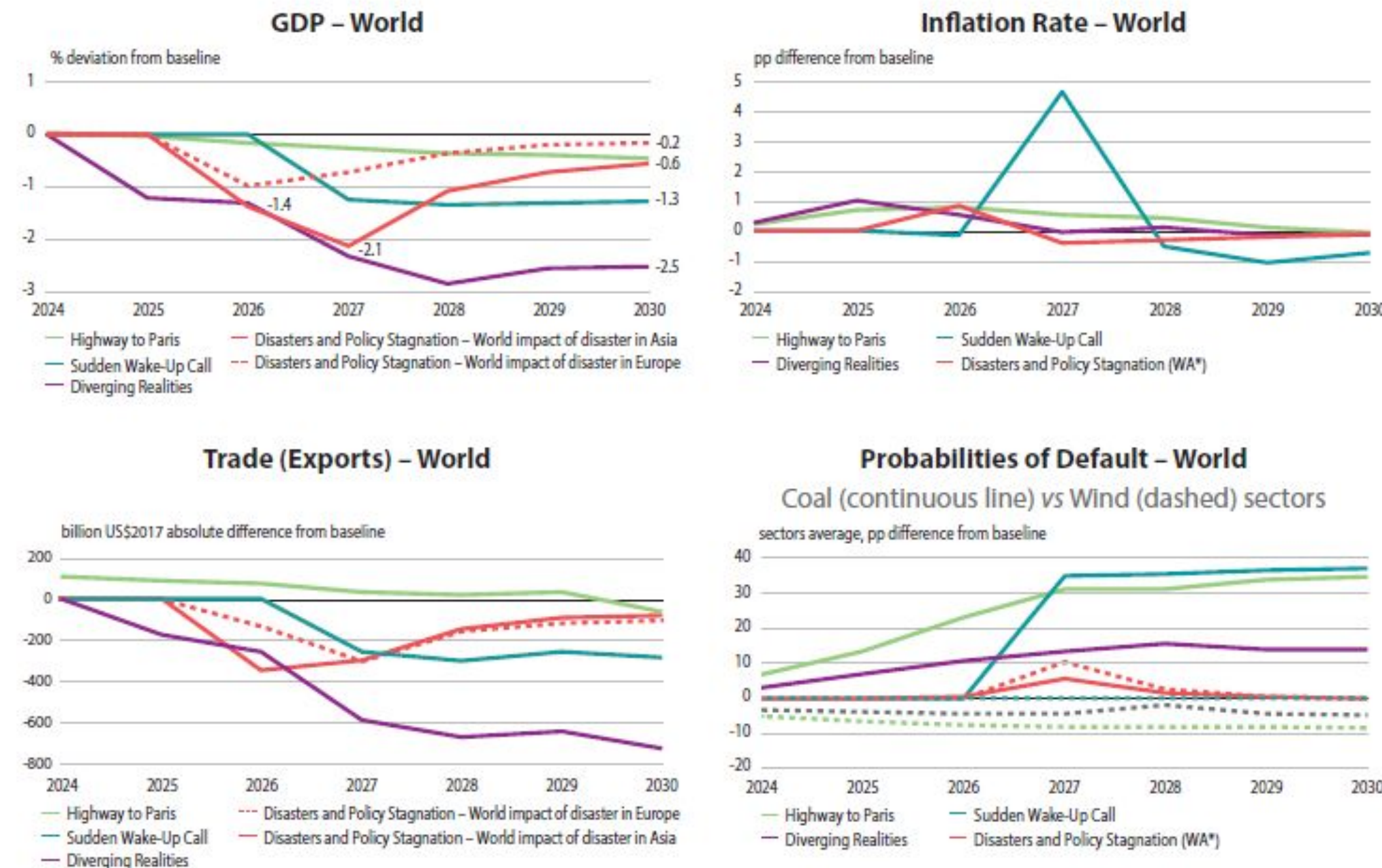
Conférence organisée par la BRI, la Banque du Japon la Banque d'Espagne et le NGFS

Stress tests & supervision financière

Economic impacts of climate-related risks

The different scenarios highlight the effects of different transition policies and of extreme weather events, focusing on macroeconomic dynamics, price stability and financial risks.

Les banques centrales, en tant que superviseurs des banques, poussent ces dernières à intégrer les risques climatiques.



i The *Disasters and Policy Stagnation* scenario has 6 different regional variants, with each variant showing the effect of extreme weather events affecting one region of the world and the global economy through trade and financial linkages. Those 6 variants are **individual and alternative scenarios**.

* In Disasters & Policy Stagnation, prices and financial variables (PDs shown here) **do not have a global aggregate**, hence are shown as a global (GDP) weighted average of direct impacts on regions affected by extreme weather events in the 6 alternative scenario variants. Impacts on individual regions are shown in the *Disasters and Policy Stagnation* section.

Les banques centrales peuvent-elles agir directement ?

Différents moyens d'actions possibles :

- Prêts directs aux États (interdit dans l'UE)

Risque inflationniste. Dépend de politique du gouv.

Ne change rien au reste du système financier.

- Achats d'actifs « verts »

À la place de dette du gouvernement ?

Revente en cas de politique restrictive (hausse des taux) ?

Ne touche directement que les grandes entreprises.

- Collatéral « vert » (mis en place par BCE)

Pénalise les activités polluantes.

Important pour la finance verte (cf Chine 2018).

Mais pas d'incitation à prêts « verts ».

- Prêts taux différenciés (mis en place par Chine)

Taux d'intérêt plus faible pour prêts « verts ».

Particulièrement efficace en cas de hausse des taux.

Équivalents historiques : taux spécial des BC pour le logement,

crédits exportations

[Home](#) > [Publications](#) > [Policy publication](#) >

Using green credit policy to bring down inflation: what central bankers can learn from history

Policy publication on 24 July, 2023

Download

[INSPIRE Sustainable Central Banking Toolbox_13 \(PDF\)](#)

INSPIRE Sustainable Central Banking Toolbox – Policy Briefing No.13

Central banks typically associate climate-supporting measures with an expansionary monetary policy stance. Such measures are therefore thought to be inappropriate in an inflationary context.

However, central banks can design green credit policy instruments to potentially bring down inflation while also making allocative choices in support of the low-carbon transition.

This paper draws on examples of policy made at the German Bundesbank and other central banks which



Authors



Jens van 't Klooster
Visiting Fellow



Eric Monnet

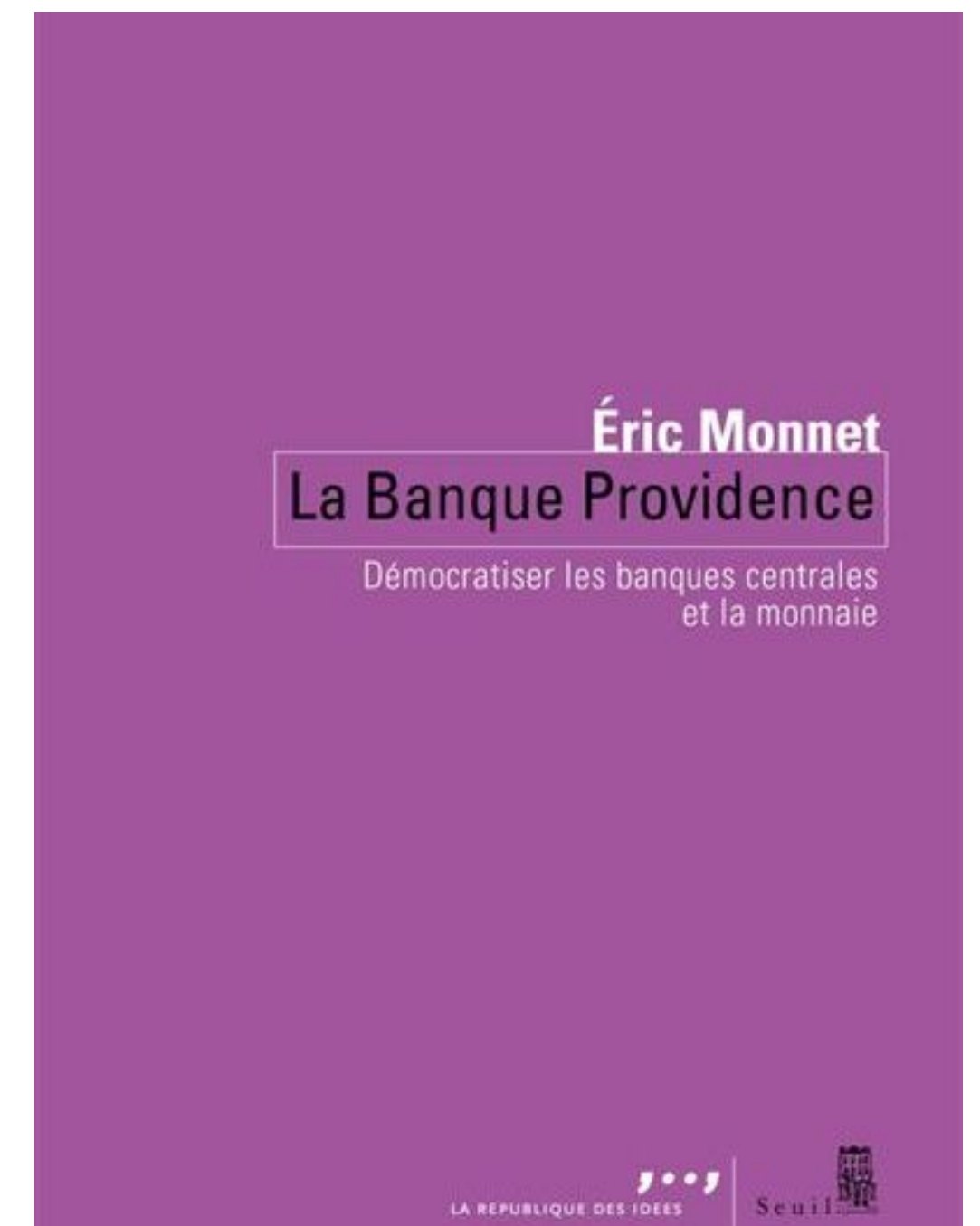
[Using green credit policy to bring down inflation: what central bankers can learn from history](#), Eric Monnet et Jens van 't Klooster, 2023.

Justifications et coordination

- **Arguments légitimes:**
 - Soutien à un secteur (interdit aujourd'hui en UE)
 - Cohérence avec politique stabilité financière
 - « Cohérence temporelle » pour stabilité des prix : favoriser investissements évitant hausse des prix (énergie) à l'avenir
- **Nécessité de coordination**
 - La BC ne peut choisir seule les critères « verts »
 - La BC n'investit pas directement dans entreprises. Rôle crucial du gouv, banques publiques, secteur privé. Mais BC agit sur leurs conditions de financements
 - Besoin de coordination entre politique BCE et autres politiques de financement écologique (budgétaire, banques publique).

Conseil européen du crédit pour:

 - i) meilleure efficacité
 - ii) Transparence démocratique et respect du mandat de la BCE (L'objectif secondaire de la BCE inscrits dans [ses statuts](#) = soutenir les politiques de l'UE)



Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 18 décembre 2025.

RAPPORT D'INFORMATION

DÉPOSÉ

PAR LA COMMISSION DES AFFAIRES EUROPÉENNES ⁽¹⁾

*sur la **politique monétaire** de la zone euro
face au **défi climatique**,*

ET PRÉSENTÉ

PAR M. HENRI ALFANDARI ET MME DANIELE OBONO,
Députés



[Rapport d'information sur la politique monétaire de la zone euro face au défi climatique, 2026.](#)

Recommandation n° 8 : mettre en place un Conseil européen du crédit, organe consultatif qui aurait pour vocation d'éclairer le Parlement sur les conséquences économiques et climatiques des choix de politique monétaire et de favoriser une meilleure coordination des différentes politiques européennes qui influent sur l'allocation du crédit entre les différents secteurs de l'économie.

Ressources pour aller plus loin

Statistiques

- Masse monétaire : [M1 à M3](#)
- [Bilan consolidé de l'eurosystème \(hebdomadaire\)](#)
- [FAQ sur le bilan de l'eurosystème](#)
- Bilan consolidé [de la FED](#)

Ressources pédagogiques

The Other Economy

- Module sur [La monnaie](#)
- Fiche [Comprendre le quantitative easing](#)
- Fiche [Indépendance des Banques centrales](#)

Autres

- Fiches pédagogiques de la [Banque de France](#) et de la [BCE](#)
- [L'argent expliqué à ma mère et à son banquier](#), Jézabel Couppey-Soubeyran, Le Seuil 2025

Livres et rapports

- [Rapport d'information sur la politique monétaire de la zone euro face au défi climatique](#), Commissions des Affaires Européennes, Assemblée Nationale, 2026.
- Les publications du [NGFS](#).
- [In everyone's interest, How the ECB can support the energy transition with green interest rates](#), S. Jourdan pour le WWF, 2025
- [Le pouvoir de la monnaie](#), J. Couppey-Soubeyran, P. Delandre, A. Sersiron, Les Liens qui Libèrent, 2024
- [La banque providence](#), E. Monnet, Seuil, 2023
- [Using green credit policy to bring down inflation: what central bankers can learn from history](#), E. Monnet, J. van't Klooster, 2023.
- [La dette au XXIe siècle – Comment s'en libérer](#), N Dufrêne, Odile Jacob, 2023
- [La monnaie écologique](#), A. Grandjean, N. Dufrene, Editions Odile Jacob, 2020
- [La vulnérabilité du système financier mondial](#), P. Cailleteau, Economica, 2018
- [Reprendre le contrôle de la dette – Pour une réforme radicale de la monnaie, du crédit et des banques](#), A. Turner, Editions de l'Atelier, 2017