



Filière : Sciences économiques et gestion

Semestre 3

Economie Monétaire et Financière

Pr. Belqasmi

Année universitaire : 2021/2022.

Chapitre 1 :

Définition, historique et fonctions de la monnaie

Cerner le concept de monnaie paraît une mission un peu délicate. En effet, son originalité a suscité des débats et des divergences d'avis entre économistes, ce qui nous amène, dans ce chapitre à s'interroger sur la nature de la monnaie, ses propriétés et ses fonctions

Section 1 : Définition de la monnaie

La monnaie est constituée par l'ensemble des moyens de paiements directement utilisables pour effectuer des règlements sur les marchés de biens et services.

«C'est l'ensemble des actifs acceptés partout, par tous et en tout temps pour le règlement des dettes issues de l'échange »(CHAINÉAU).

«La monnaie est un bien ou symbole, garantie par l'Etat et accepté comme moyen de paiement général, indéterminé et immédiat, au sein d'une communautémonétaire».

- **Général** ; c'est à dire que la monnaie doit être acceptée partout, par tous et en tous temps.
- **Indéterminé** ; c'est à dire que la monnaie doit permettre d'éteindre n'importe quelle dette ou d'acheter n'importe quel bien.
- **Immédiat** ; c'est à dire que la monnaie est échangeable sans transformation et sans risque de perte en capital.

Section 2 : Historique de la monnaie

Au cours de l'Histoire, la monnaie a pris des formes diverses. Suivant un processus de dématérialisation, les formes monétaires sont passées de la monnaie-marchandise à la monnaie virtuelle dans l'ère contemporaine.

Dans ce qui suit, nous allons présenter cette succession chronologique

2.1. De l'économie du troc à la monnaie abstraite

A l'origine des temps, l'homme se procure directement ce dont il a besoin par la chasse, la pêche et la cueillette. En se spécialisant, chaque individu qui se consacre à une seule activité (élevage, culture, objets artisanaux ...), ne peut plus satisfaire la totalité de ses besoins qui deviennent d'ailleurs de plus en plus variés au fur et à mesure que la civilisation progresse. Il

doit donc échanger le surplus des biens qu'il produit contre d'autres biens fabriqués par ses semblables. C'est la naissance du troc.

Or le troc présente plusieurs inconvénients. C'est la raison pour laquelle, il était nécessaire d'intégrer un élément de comparaison. Cet élément ne peut être, à ce stade du raisonnement qu'une monnaie abstraite, c'est à dire qui ne donne pas lieu à une représentation concrète.

Exemple : le temps, les grains d'orge

2.2. De la monnaie abstraite à la monnaie concrète ou matérielle

La monnaie matérielle est le bien qui brise le troc et qui intervient réellement dans les échanges. Deux phases se sont succédé.

La monnaie marchandise (ou monnaie avec un emploi pratique) est un moyen de paiement qui, en plus de sa valeur d'échange, a toujours une valeur intrinsèque (sous la forme de la marchandise elle-même). Les métaux précieux, le sel, les grains de poivre, le thé, les cigarettes, l'alcool ou les bagues de bijouterie sont des exemples de monnaie marchandise.

2.2.1. La monnaie marchandise :

C'est une marchandise choisie parmi beaucoup d'autres comme ayant des qualités fondamentales (un bien accepté par la communauté comme ayant une certaine valeur d'usage et donnant confiance à tout le monde).

Exemple : coquillages, thé, tissus, sel, etc.

2.2.2. La monnaie métallique :

Compte tenu des limites de la monnaie marchandise, il s'avérait, au fil du temps, que le bien **le plus divisible et le moins altérable** qui s'est imposé comme intermédiaire unique de l'échange: c'est **la monnaie métallique**.

En général, la monnaie métallique est une monnaie dont la valeur se définit par rapport à un ou plusieurs métaux.

Parmi les métaux, l'Or et l'Argent ont rapidement été privilégiés car ils présentent de nombreux avantages pour servir de monnaie:

- **Divisibilité** : chaque pièce a une valeur qui dépend linéairement de son poids.
- **Densité de valeur** : l'or et l'argent sont des métaux idéaux pour les pièces en raison de leur densité de valeur. Une petite quantité de métal contient une valeur importante.
- **Inaltérabilité** : l'or comme l'argent ont des caractéristiques physiques qui perdurent dans le temps
- **Malléabilité** : pour frapper facilement des pièces de monnaie
- **Rareté** : les quantités d'or et d'argent dans le monde évoluent de manière assez stable

La monnaie métallique a été représentée sous différentes formes :

➤ **La Monnaie Pesée:**

Lorsque les métaux servent pour la première fois de monnaie d'échange, ce n'est pas sous la forme de pièces mais de **lingots** sans forme précise.

➤ **La Monnaie Comptée:**

On se dit qu'il serait bien que ces lingots prennent **une unité de poids** et cohérence dans la forme.

➤ **La Monnaie Frappée:**

Des organes politiques ou religieux prennent, choisissent alors de frapper la monnaie: y appliquer un signe distinctif garant de la teneur en métal et du poids.

C'est également le début de la prime à la valeur faciale pour l'autorité qui frappe la monnaie, tant qu'elle inspire confiance.

2.3. De la monnaie matérielle à la monnaie dématérialisée ou symbolique

L'or, l'argent, le cuivre, le bronze... autant d'éléments qui étaient, en eux-mêmes, des marchandises pour les sociétés, c'est-à-dire des biens ayant une valeur et une utilité autre que celles de monnaie, mais auxquelles ces sociétés avaient choisi de donner un rôle particulier. Ce faisant, elles ont monétisé ces marchandises ;

2.3.1. La monnaie fiduciaire

Désigne l'ensemble des pièces et des billets de banque dont la valeur est déterminée par la confiance que leur accordent les utilisateurs et non par leur coût de production (un billet de 100 DH a cette valeur parce qu'on l'a déterminée légalement et non parce que la conception du billet a coûté 100DH)

2.3.2. La monnaie scripturale :

Correspond à une inscription comptable de sommes d'argent dans les comptes à vue (ou compte courant) ouverts par la banque. Elle se résume à une simple écriture comptable qui peut à tout moment être transformée en pièces ou billets de banque.

Cette monnaie va remplacer peu à peu les pièces et les billets à partir de la seconde guerre mondiale.

La monnaie scripturale circule par le biais de moyens de paiement scripturaux (Par exemple : les chèques, les virements bancaires, les prélèvements et les cartes).

2.4. La monnaie immatérielle : la monnaie électronique

C'est l'ensemble des techniques informatiques, magnétiques, électroniques et télématiques permettant l'échange de fonds sans support papier et impliquant une relation tripartite entre les banques, les commerces et les consommateurs.

Autrement dit, la monnaie électronique est constituée par des systèmes électroniques de dépôts d'unités de valeur monétaire en possession du consommateur qui les utilise pour effectuer des règlements.

Section 3 : Fonctions de la monnaie

L'approche de la définition de la monnaie qui s'est le plus développée consiste à en cerner les fonctions économiques.

Ainsi, Hawtrey (1919), parlant de la **monnaie**, écrivait que. « Certains objets trouvent dans l'usage que l'on en fait leur meilleure définition

Aristote, pour sa part, identifie les trois fonctions de la monnaie, qui font encore référence : Intermédiaire des échanges, réserve de valeur et unité de compte.

3.1. La monnaie est un intermédiaire des échanges

La monnaie évite le troc et facilite les transactions entre les agents économiques car elle est acceptée par tous. Elle est immédiatement disponible et sans frais, c'est un actif liquide. Elle est la condition pour rentrer sur le marché, car l'agent économique qui désire acquérir un bien soit doit posséder, soit la quantité de monnaie nécessaire, soit le moyen d'obtenir cette quantité de monnaie nécessaire.

3.2. La monnaie est un étalon de valeur (unité de compte)

La monnaie est une unité de valeur qui permet de mesurer la valeur des biens et des services de nature et de qualité très différentes. C'est-à-dire un étalon, une unité de mesure commune grâce à laquelle un prix est établi pour chaque bien selon ses spécificités.

3.3. La monnaie est une réserve de valeur

C'est un moyen qui permet de transférer du pouvoir d'achat. Un agent économique peut, soit utiliser immédiatement la monnaie qu'il détient, soit reporter son achat en le mettant en réserve grâce au mécanisme de l'épargne financière (auprès des banques) ou grâce à la thésaurisation (si l'argent reste chez nous).

Chapitre 2 :

Mesure de la quantité de monnaie en circulation:

Agrégats de monnaie et de placements liquides

Pour agir sur le comportement des entreprises et des ménages, les autorités monétaires doivent disposer d'indicateurs statistiques susceptibles de refléter la capacité globale de dépenses de ces agents.

Toutes les banques centrales s'efforcent donc de recenser dans des agrégats spécifiques le montant des moyens de paiement détenus par les agents non financiers, ainsi que celui des placements considérés comme pouvant être utilisés en règlement des transactions après conversion rapide et facile en moyens de paiement.

La confection de ces agrégats suppose que l'on trace une frontière entre les différents types de placements financiers afin de déterminer ceux qui représentent une simple réserve de moyens de paiement (actifs monétaires) et ceux qui correspondent à une volonté d'épargne durable (actifs non monétaires).

Les agrégats monétaires et de placements liquides sont des indicateurs statistiques reflétant la capacité de dépense des agents économiques non financiers résidents. Ces agrégats recensent les moyens de paiement et les actifs financiers qui peuvent être rapidement et facilement transformés en moyens de paiement sans risque important de perte en capital.

- **Agrégat** = grandeur caractéristique d'une économie donnée.
- Ces agrégats ne comportent que les avoirs détenus par les agents non financiers.
- Ces agrégats excluent les avoirs détenus par les non-résidents.

Par les regroupements opérés, le principal souci des autorités monétaires est de savoir si la quantité de monnaie en circulation est d'un volume suffisant pour financer les transactions, de sorte qu'elle ne freine pas la croissance économique tout en ne relançant pas les tensions inflationnistes.

Les autorités monétaires s'intéressent donc à la fonction de moyen de paiement de la monnaie à travers les encaisses susceptibles d'être dépensées sur les marchés des biens et services.

Deux critères sont souvent utilisés :

- **Critères fonctionnel (ou de liquidité)** : il consiste à ranger les actifs financiers par ordre de liquidité décroissante du plus liquide au moins liquide.
- **Critère institutionnel** : il privilégie plutôt la qualité de l'émetteur. On établit ainsi une distinction entre les éléments gérés par les institutions financières bancaires et ceux qui sont du ressort des institutions financières non bancaires.

Section 1 : Présentation des agrégats au sens de Bank Al- Maghrib

Au Maroc, les autorités monétaires définissent deux familles d'agrégats : Les agrégats de monnaie et les agrégats de placements liquides.

1.1. Les agrégats de monnaie

On distingue trois agrégats monétaires emboîtés les uns dans les autres.

L'agrégat M1 englobe l'ensemble des instruments de paiement immédiatement utilisables dans les transactions. C'est à dire :

- La monnaie divisionnaire (pièces), émise et mise en circulation par la banque centrale. Cette monnaie permet de faire l'appoint dans les transactions courantes (dans certains pays, notamment la France, la frappe des pièces est du ressort du trésor).
- La monnaie fiduciaire (billets) ; émise par la banque centrale et détenue par les agents non financiers (sont donc exclus les billets détenus par les établissements de crédit car ils ne peuvent pas circuler de débiteur à créancier).
- La monnaie scripturale (compte) ; elle est constituée par tous les comptes créditeurs à vue ouverts auprès des organismes financiers créateurs de monnaie. Elle comprend les dépôts à vue auprès du système bancaire et ceux gérés par les comptables publics (trésor public et centres de chèques postaux).

L'agrégat M2 est composé de l'agrégat M1 auquel s'ajoute l'ensemble des actifs liquides, non transférables et rapportant un rendement, à savoir les disponibilités en comptes d'épargne auprès des banques et en comptes sur livrets de la CEN.

L'agrégat M3 correspond à la masse monétaire au sens large. Il regroupe, en plus de M2, les autres actifs monétaires moins liquides, avec des coûts de transaction significatifs, non transférables et/ou non divisibles et rapportant un rendement. Il convient de noter que les autres actifs monétaires se composent principalement des :

- Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques
- Titres émis par les OPCVM monétaires
- Dépôts en devises
- Valeurs données en Pension
- Certificats de dépôt à durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans
- Dépôts à terme auprès du Trésor
- Autres dépôts tels les emprunts contractés par les banques auprès des sociétés financières

Au Maroc, M3 constitue l'agrégat de contrôle ou masse monétaire. C'est l'agrégat privilégié par les autorités monétaires marocaines.

2.2. Les agrégats de placements liquides

Les agrégats de placements liquides recensent les actifs financiers pouvant être aisément transformés en moyens directs de paiement, et qui représentent une réserve de pouvoir d'achat. Ils incluent des passifs jugés insuffisamment liquides pour être inclus dans la définition nationale de la monnaie au sens large. Ils sont présentés sous forme d'agrégats désignés par le caractère PL assortis de chiffres allant de 1 à 3.

L'agrégat PL1 comprend les titres d'OPCVM contractuels, ainsi que les titres de créances négociables (TCN) autres que les certificats de dépôts (CD), à savoir les bons du Trésor émis par adjudication, les bons de sociétés de financement et les billets de trésorerie (BT).

- **L'agrégat PL2** correspond aux titres émis par les OPCVM obligations. Un OPCVM obligations est un organisme boursier dont l'actif est représenté par au moins 90% d'obligations.
- **L'agrégat PL3** correspond aux titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés. Un OPCVM actions est un organisme boursier dont l'actif est représenté par au moins 60% d'actions. Un OPCVM diversifié est un organisme boursier qui gère à la fois les actions et les obligations.

2.3. Liquidité de l'économie

La liquidité de l'économie = M3 + PL1 + PL2 + PL3

Section 2 : Les contreparties de la masse monétaire

Toutes monnaies sont créées en fonction de contreparties. Les contreparties sont les sources de la création monétaire, elles expliquent à quelle occasion la monnaie a été créée. Il existe plusieurs contreparties à la masse monétaire:

1.1. Les crédits à l'économie:

Ce sont l'ensemble des crédits accordés aux agents non financiers autres que l'Etat par les établissements de crédit. Il est à noter que cette contrepartie représente la part la plus importante.

1.2. Les créances sur le trésor :

L'Etat peut être considéré comme un agent non financier qui a des besoins de financement. Il peut bénéficier d'un financement monétaire en faisant recours à la Banque centrale (avances directes, bons de trésor en portefeuille), aux banques (sous forme d'achat de bons de trésor par les banques)....

1.3. Les avoirs extérieurs nets :

Les entrées de devises étrangères au sein d'un pays augmentent la masse monétaire.

On prend alors en compte l'ensemble des devises détenues par les institutions financières.

Chapitre 3:

La création monétaire

La création monétaire peut se définir comme un accroissement de la quantité de monnaie en circulation. Autrement dit, il y a création monétaire lorsque, pendant une période donnée, on observe une variation positive de l'agrégat monétaire que l'on considère. Dans le cas contraire, on parle de destruction monétaire.

Les principaux traits caractéristiques de la création monétaire sont les suivants:

- a-** Lorsqu'on parle de création monétaire, on fait référence à la monnaie scripturale.
- b-** La création monétaire signifie la mise en circulation d'une nouvelle quantité de monnaie et non substitution d'une forme de monnaie à une autre.
- c-** La responsabilité et l'initiative de la création monétaire incombent simultanément aux institutions financières et aux agents non financiers.
- d-** Seules trois acteurs ont le pouvoir de création monétaire : les banques commerciales, la banque centrale et le trésor public.

Section 1 : La création monétaire dans un système simplifié

Dans ce système, ne comprenant qu'une seule banque, tous les règlements entre agents économiques s'effectuent en monnaie scripturale ; c'est à dire par jeux d'écritures.

La création monétaire intervient à propos de trois types d'opérations:

1.1. Les créances sur les agents non financiers non étatiques

En distribuant du crédit les banques créent de la monnaie, c'est à dire elles effectuent un prêt sans avoir les montants correspondants en ressources.

Pour ce faire, les banques commerciales vont créditer le compte courant de leur client du montant du prêt accordé.

Par un simple jeu d'écriture, elles vont ainsi créer de la monnaie. Dans ce cas, "**les crédits font les dépôts**" puisque le montant du crédit octroyé vient alimenter le compte courant du client de la banque commerciale.

C'est grâce à ce processus que le stock de monnaie en circulation croît en liaison avec les besoins de monnaie du système économique.

1.2. Les créances sur le trésor public

Ces créances sont proposées à la banque soit par le trésor lui-même lorsqu'il lui offre de souscrire aux bons de trésor, soit par la clientèle désireuse d'escompter des bons de trésor sur les agents non financiers non étatiques).

La banque en achetant des effets publics auprès du trésor, émet la monnaie nécessaire pour effectuer cette transaction.

1.3. Les créances sur l'étranger (entrée de devises)

Lorsque la banque achète des devises à un client, elle exerce un pouvoir de monétisation c'est à dire qu'elle crée la monnaie nationale nécessaire à leur acquisition.

Section 2 : Création monétaire dans un système hiérarchisé et différencié

Dans ce système, les crédits aux agents non financiers non étatiques, les concours au trésor et l'entrée de devises constituent les sources de la création monétaire.

Ce système comporte trois grandes catégories d'institutions financières :

- La banque centrale
- Les banques commerciales
- Le trésor public.

Il convient dès lors d'analyser le rôle de chacune d'entre elles dans le processus de création monétaire.

2.1. La création monétaire par les banques commerciales

Les crédits accordés par les banques sont la principale source de création de monnaie. Cependant, à la différence du système simplifié, les banques rencontrent ici des limites exogènes à leur pouvoir de création monétaire.

En premier lieu, les banques ne peuvent pas émettre des billets (seule la banque centrale possède ce privilège). Elles sont en même temps tenues de constituer des réserves obligatoires (partie de dépôts collectés auprès de la clientèle qui doit être gelée dans les comptes des banques commerciales tenus à la banque centrale) et respecter continuellement certains ratios.

En deuxième lieu, les circuits monétaires des banques ne sont pas fermés. Il en résulte des "fuites" vers d'autres circuits. Ainsi, lorsqu'une banque crée la monnaie sur la base de l'une des trois opérations déjà citées (crédit à l'économie, concours au trésor et achat de devises), trois cas peuvent se présenter :

- La monnaie créée reste chez la banque,
- Elle est transformée en billets,
- Elle est transférée dans une autre institution financière (banque ou trésor).

2.2. Création monétaire du trésor

Le trésor a un double pouvoir monétaire ; direct (création monétaire par le trésor) et indirect (création monétaire pour le trésor).

2.2.1. Création monétaire par le trésor

Le trésor crée directement la monnaie scripturale à chaque fois que l'Etat paie ses dettes envers des agents non financiers détenteurs des comptes à vue auprès du trésor. Le trésor public dispose donc d'un circuit de monnaie scripturale comparable à celui de la monnaie créée par les banques commerciales. Ce circuit utilise les mêmes supports (chèques, virements, etc.). Il connaît des fuites comparables à celles que connaît le réseau bancaire (des virements pouvant être effectués par les déposants de leurs comptes au trésor vers leurs comptes bancaires et inversement).

Bref, le trésor public crée de la monnaie lorsqu'il crédite un compte à vue pour payer un fonctionnaire ou un fournisseur de l'Etat qui disposait d'une créance sur le trésor.

2.2.2. Création monétaire pour le trésor

Lorsque le trésor, pour financer ses opérations, fait appel aux institutions financières. Il n'est pas considéré comme un client ordinaire puisqu'il peut toujours obtenir le financement qu'il souhaite.

Deux opérations sont à l'origine de la création monétaire au profit du trésor:

- L'emprunt auprès des banques commerciales sous formes de souscriptions en bons de trésor.
- L'emprunt auprès de la banque centrale sous forme d'avances directes ou facilités de caisse.

2.3. Création monétaire par la banque centrale

La banque centrale peut créer de la monnaie au profit du Trésor, en lui accordant des avances ou en achetant des titres publics. Elle peut également créer de la monnaie en échange de devises apportées par les banques. Enfin, elle peut satisfaire les besoins de trésorerie des banques, soit en leur accordant des crédits, soit en leur achetant une partie de leur portefeuille de titres.

Section 3 : les limites de la création monétaire : les facteurs de la liquidité bancaire:

Les fuites sont les billets en circulation ; les fuites sous forme de devises ; les opérations avec le trésor public ; et enfin les réserves obligatoires. Les trois premiers facteurs sont qualifiés d'autonomes. Le dernier est qualifié d'institutionnel car il est conditionné par la banque centrale.

3.1. Les fuites sous forme de billets :

La circulation des billets constitue un facteur structurel de pression sur la liquidité bancaire. En effet, les demandes de conversion de monnaie scripturale en billets constituent pour les banques une fuite de monnaie centrale importante, qui réduit leur liquidité bancaire, qui les oblige à obtenir ces fonds auprès de la banque centrale.

3.2. Les fuites sous forme de devises :

Ces besoins de liquidité sont liés aux mouvements internationaux de marchandises et de capitaux. Ils sont liés aux échanges entre résidents et non résidents. Il y a amélioration de la liquidité bancaire en cas d'entrée de devises; détérioration de la liquidité bancaire dans le cas inverse.

3.3. Les fuites vers le Trésor public :

Les clients des établissements de crédit sont en relation régulière avec le Trésor public, notamment lorsqu'ils paient leurs impôts ou, à l'inverse, lorsque le Trésor public paie ses fonctionnaires.

Or, il se trouve que le compte du Trésor public est géré non pas par le système bancaire mais par la banque centrale. De ce fait, toutes les opérations entre les clients des établissements de crédit et le Trésor public vont affecter les avoirs de ces établissements auprès de la banque centrale.

3.4. La réglementation des réserves obligatoires :

La banque centrale ajoute un dernier facteur de pression sur la liquidité bancaire par le système des réserves obligatoires. Chaque banque commerciale est obligée de maintenir sur son compte à la banque centrale une certaine somme. Ce montant de réserve obligatoire est calculé en proportion de la masse des dépôts des clients (ce sont généralement les dépôts à vue et les dépôts à court terme). Par ce mécanisme, la banque centrale augmente le besoin de refinancement des banques commerciales en monnaie centrale.