

**République Algérienne Démocratique et Populaire**  
**Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique**  
**Université Mouloud MAMMERRI Tizi-Ouzou (UMMTO)**  
**Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion (FSECSG)**  
**Département des Sciences Economiques**



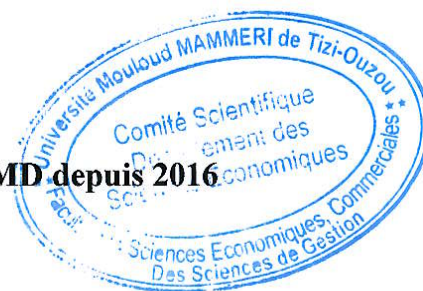
## **POLYCOPIE DE COURS**

**Licence Economie Monétaire et Bancaire (EMB)**

# **Economie Monétaire Approfondie**

**Dispensé aux étudiants 3<sup>ème</sup> année licence LMD depuis 2016**

**Spécialité Economie Monétaire et Bancaire**



**Préparé par :**

**Dr. AMOKRANE Hakima Ep. IBOUCHOUKENE**

**Maitre de conférences FSECSG /UMMTO**

# Sommaire

## Introduction Générale

### Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

#### Introduction

1. De l'économie de troc à l'économie monétarisée
2. L'évolution de la monnaie et les moyens de paiement
3. Approches théoriques de la monnaie : Approches fonctionnelles
4. La mesure de la monnaie : les agrégats monétaires
5. La relation multiplicative

#### Conclusion du chapitre 1

### Chapitre 2. L'offre et la demande de monnaie : les mécanismes de la création monétaire

#### Introduction

1. La monnaie, création et créateurs
2. Les mécanismes de la création monétaire
3. De la demande de monnaie à L'offre de la monnaie : les contreparties de la masse monétaire
4. Le rôle de la monnaie centrale dans la création monétaire
5. Limites de la création monétaire

#### Conclusion du chapitre 2

### Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire (monnaie et prix) : l'inflation

#### Introduction

1. La notion d'inflation
2. Les causes de l'inflation
3. Conséquences de l'inflation
4. Les principaux axes d'une politique anti inflationniste
5. Dilemme inflation/ chômage

#### Conclusion du chapitre 3

### Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

#### Introduction

1. Définition de la politique monétaire
2. Les objectifs de la politique monétaire
3. Transmission de la politique
4. Les instruments de la politique monétaire
5. Les limites de la politique monétaires

## **Conclusion du chapitre 4**

**Conclusion générale**

**Références bibliographiques**

**Table des matières**

### **Liste des figures :**

**Figure 1 :** Représentation synthétique des fonctions de la monnaie

**Figure 2 :** Illustration de L'opération d'escompte et de du réescompte

**Figure 3 :** La réalité de l'émission monétaire

**Figure 4:** synthèse des facteurs qui affectent la demande de monnaie

**Figure 5 :** Représentation de la spirale inflationniste

**Figure 6 :** la courbe de Phillips

**Figure7:** la courbe de Phillips revisitée par les keynésiens

**Figure 8 :** La courbe de Phillips revisitée par M. Friedman

**Figure 9 :** La courbe de Phillips revisitée par R Lucas

**Figure 10 :** On distingue deux types d'actions directes et indirectes

### **Liste des tableaux**

**Tableau 1 :** les politiques de lutte contre l'inflation

**Tableau 2 :** objectifs instruments de la politique monétaire

## Introduction générale

L'économie monétaire occupe une place centrale dans l'analyse économique contemporaine. La monnaie, bien que n'étant pas un bien comme les autres, joue un rôle fondamental dans le fonctionnement des économies modernes : elle facilite les échanges, sert d'unité de compte, et constitue un instrument de réserve de valeur. Au-delà de ces fonctions classiques, la monnaie est également un levier puissant de régulation macroéconomique à travers la politique monétaire mise en œuvre par les banques centrales.

Ce cours d'économie monétaire approfondie a pour vocation d'aller au-delà des notions élémentaires abordées dans les modules d'introduction, en explorant de manière rigoureuse et critique les fondements théoriques, les mécanismes opérationnels et les implications pratiques de la politique monétaire. Il met l'accent sur les évolutions récentes du cadre institutionnel, sur les instruments conventionnels et non conventionnels utilisés depuis la crise financière de 2008, ainsi que sur les débats qui animent aujourd'hui les économistes et les décideurs publics.

Dans un contexte marqué par l'instabilité financière, les tensions inflationnistes, et les transitions économiques à l'échelle mondiale, comprendre le rôle de la monnaie et les choix de politique monétaire est essentiel pour analyser les dynamiques macroéconomiques, évaluer les politiques publiques et anticiper leurs effets sur les marchés financiers, l'emploi ou encore la croissance économique.

L'objectif du cours Economie monétaire approfondie est d'analyser les principales interrogations théoriques et politiques posées par l'influence de la monnaie sur l'économie (évolution, équilibre, inflation/prix, taux d'intérêt, investissement, épargne et niveau d'emploi). Il s'agit aussi de montrer comment un certain nombre de théories, *a priori* datées (I. Fisher, K. Wicksell, F. Hayek, J.M. Keynes et M. Friedman), apportent un éclairage pour comprendre les crises récentes du système monétaire et financier.

Ce polycopié s'adresse aux étudiants de licence en économie monétaire et financière, en leur offrant une base solide pour aborder les problématiques monétaires avec esprit critique et capacité d'application dans divers contextes nationaux et internationaux.

### 1. Contenu

Ce document regroupe l'ensemble des supports de cours suivant le programme officiel, relatifs au module d'Economie Monétaire Approfondie. Il a été préparé pour faciliter la compréhension des concepts clés de l'économie monétaire et leur mise en pratique dans un contexte pédagogique.

**Niveau :** Licence (L3)

**Spécialité :** Economie Monétaire et Bancaire

**Unité d'enseignement :** Fondamentale

**Semestre :** impair 05

**Coefficient :** 03

**Nombre de crédits :** 06

## 2. Objectif du Polycopié

Ce polycopié a pour objectif de fournir aux étudiants une compréhension approfondie des mécanismes, des théories et des politiques monétaires dans une économie contemporaine. Il vise à :

- Approfondir les connaissances acquises en économie monétaire de base en explorant les courants théoriques avancés (monétarisme, nouvelle économie classique, nouvelle économie keynésienne, etc.).
- Analyser le rôle de la monnaie, des institutions financières et des banques centrales dans la régulation macroéconomique.
- Étudier les mécanismes de transmission de la politique monétaire dans différentes structures économiques.
- Comprendre les débats contemporains autour des objectifs de la politique monétaire (inflation, chômage, stabilité financière) et les stratégies des banques centrales (règles vs discrétion, ciblage d'inflation, politiques non conventionnelles, etc.).
- Permettre aux étudiants de développer une capacité d'analyse critique des politiques monétaires dans divers contextes nationaux et internationaux.

Ce support de cours constitue un outil pédagogique essentiel pour accompagner les étudiants dans leur apprentissage, les préparer aux évaluations et les initier à la recherche dans le domaine de la politique monétaire.

## 3. Etudiants ciblés

Ce polycopié de cours est spécifiquement conçu pour répondre aux besoins des étudiants en licence, inscrits en licence Economie Monétaire et Financière en sciences économiques, avec une orientation particulière vers le l'économie monétaire, car il répond à :

- **Fournir une solide base théorique et pratique** sur le concept de la monnaie, en intégrant des outils et des modèles économiques.
- **Préparer les futurs économistes et financiers** à analyser et optimiser les politiques monétaires au sein des organisations bancaires, en leur offrant une vision stratégique et interdisciplinaire.

Cette approche permet aux étudiants de développer une expertise à la fois financière et économique, essentielle pour répondre aux défis actuels du marché du travail et pour évoluer dans un environnement professionnel en constante mutation.

## 4. Méthodologie d'enseignement

L'enseignement combine des cours magistraux, des travaux dirigés et des travaux de recherche portant sur des thématiques variées en économie monétaire approfondie. Ces travaux sont élaborés en conformité avec le programme officiel du ministère de l'Enseignement supérieur et font l'objet d'exposés présentés par les étudiants.

En somme, ce polycopié est élaboré pour offrir aux étudiants de licence en sciences économiques, économie monétaire et financière, une ressource adaptée à leur formation, afin de les préparer efficacement aux défis monétaires et financiers dans un environnement professionnel dynamique et en constante évolution.

Les illustrations, schémas et exemples présentés dans ce polycopié sont fournis à titre pédagogique.

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

### Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : *Fondements théoriques de l'analyse monétaire*

La monnaie est utilisée quotidiennement par chacun d'entre nous. Son utilisation est aisée mais ses mécanismes sont relativement complexes. La monnaie est un instrument économique très important car elle est le moteur ou le frein aux échanges.

La monnaie joue un rôle fondamental dans le fonctionnement des économies contemporaines. Elle n'est pas seulement un instrument d'échange, mais aussi une unité de compte et une réserve de valeur, comme l'ont théorisé les économistes classiques et néoclassiques (Smith, 1776 ; Walras, 1874). Selon John Maynard Keynes (1936), la monnaie possède également une fonction de thésaurisation, reflétant les anticipations et les incertitudes des agents économiques. Plus récemment, les approches post-keynésiennes et les théories de la monnaie endogène (Moore, 1988 ; Lavoie, 2004) ont mis l'accent sur le rôle actif des banques commerciales dans la création monétaire, remettant en question la vision exogène traditionnelle défendue par les monétaristes tels que Milton Friedman (1968).

L'évolution des formes monétaires – de la monnaie marchandise à la monnaie scripturale, puis aux moyens de paiement électroniques et numériques – reflète les transformations des structures économiques et technologiques. Dans ce contexte, l'analyse monétaire contemporaine s'appuie sur ces fondements théoriques pour comprendre les mécanismes de régulation de la masse monétaire, l'impact des innovations financières et le rôle des autorités monétaires dans la stabilité économique.

L'objet de ce chapitre est de proposer une définition de la monnaie. La monnaie est distinguée des instruments qui la font circuler et des opérations bancaires.

#### **1. De l'économie de troc à l'économie monétarisée**

Si nos économies modernes sont des économies monétaires, la monnaie n'a pas toujours existé. En effet, avant de devenir monétaire, l'échange a d'abord la forme d'un troc.

##### **1.1. Le concept monnaie :**

Il semble qu'il faille commencer par définir la monnaie. Ceci n'est pas aisée quel que soit l'approche que nous en faisons de la monnaie ; la définition serait incomplète sans la description de ses fonctions qui découlent de ses différentes propriétés.

###### **1.1.1. Le sens étymologique :**

le mot monnaie vient du mot latin « monéta » qui est le participe passé féminin du verbe « monéo » qui veut dire avertir. La liaison semble être purement historique, car le temple dans lequel les premières monnaies ont été frappé à Rome étaient dédiés à la déesse Junon monéta. Cette divinité latine est un personnage important, car elle a des dons de voyances, qui ont poussé à emprunter son qualificatif « monéta » pour désigner cet instrument qui vient d'apparaître sans avoir de nom, mais qui désormais va s'appeler la monnaie.

###### **1.1.2. Sens général :**

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

« La monnaie a pour finalité de donner à celui qui la détient au sens économique un pouvoir d'achat et au sens juridique un moyen de libération ou d'extinction de dettes » autrement dit « la monnaie permet le remboursement d'une dette, le règlement d'un achat ».

- Le pouvoir d'achat est celui de se porter acquéreur de l'ensemble des biens qui se proposent sur le marché. C'est ce qui fera appelé la monnaie une créance, une créance sur ce qui est produit et qui doit s'acheter donc sur une production qui se transforme en consommation.
- Un moyen de libération de dettes, la monnaie permet de régler les dettes au sein d'un espace monétaire donné.

**De manière courante :** « *La monnaie est tout moyen de paiement accepté par tous pour effectuer des règlements sur le marché des biens et services et pour régler définitivement des dettes* » (M. Aglietta & A. Orléan, 2002). Il faut tout de même faire remarquer que la notion d'instrument de paiement reconnu par tous, se heurte à des limites géographiques et institutionnelles. Le domaine où les problèmes se posent avec plus d'acuité à cet égard est celui de l'échange international. Ceci pose la question de convertibilité des monnaies entre elles.

De plus, il y a lieu de distinguer entre monnaie et ses supports (chèques, virements,) c'est-à-dire entre un concept abstrait de nature théorique et les formes empiriques de la monnaie qui sont des objets plus ou moins tangibles qui peuvent être multiples et différents selon les époques et les espaces.

« *La monnaie est l'instrument d'échange qui permet l'achat immédiat de tous les biens, services et titres, sans coûts de transaction, ni coûts de recherche et qui conserve la valeur entre deux échanges. C'est un phénomène social car elle repose sur la confiance des agents dans le système qui la produit* ».

### 1.2. L'économie monétarisée (la monétarisation de l'économie)

De nombreux facteurs naturels, sociologiques, institutionnels ont déterminé au fil de l'histoire, les monnaies qui ont existé dans les sociétés et d'une époque à une autre. L'histoire monétaire est jalonnée de différents types de monnaies qui se substituent les unes aux autres. La première manière de préciser la monnaie et sa contribution au progrès économique consiste à évoquer une économie non monétaire basée sur le troc.

Le Troc c'est l'opération élémentaire d'échanger marchandise contre marchandise

Par opposition à l'économie monétarisée, l'économie de troc est une économie sans monnaie. Elle n'a pas d'intermédiaire des échanges. Les produits sont échangés contre les produits. Le troc est l'échange en nature. C'est l'échange sans monnaie. Dans ces économies trois conditions au moins, doivent être remplies pour permettre la réalisation des opérations d'échange. Il s'agit de :

- a. La rencontre dans le temps et dans l'espace, des coéchangistes ;
- b. La complémentarité des besoins ;
- c. La comparabilité des biens.

#### 1.2.1. Les inconvénients du troc

Le troc, ce type d'échange présente une série d'inconvénients :

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

- Le troc suppose la rencontre de coéchangistes possédant des biens de qualité et de quantité très déterminées. Correspondant aux besoins réciproques de ces derniers à un moment déterminé.
- Les biens cédés et obtenus bilatéralement doivent représenter la contrepartie exacte des uns et des autres. Un rapport d'échange s'établit : si une pièce de tissu est vendue contre une mesure de blé, il est de 1/1 entre ces deux biens, ce rapport ne concerne que les biens en questions.

Donc, l'expression de la valeur des biens et services requiert une multitude de rapport de valeurs, autant qu'il y a de combinaisons possibles de biens et services pris deux à deux. Il n'existe pas d'unité de compte permettant d'évaluer de manière directe les prix des différents biens selon une mesure commune ;

En économie de troc le nombre de prix est :

$N = n(n-1)/2$  s'il y a  $n$  biens et services.

De ce fait, il ne peut y avoir de dissociation temporelle entre l'acquisition et la cession des biens et services. L'achat et la vente se font en un seul temps. Il n'y a pas de réserve de valeur susceptible d'être utilisée à tout moment pour l'obtention de biens indéterminés.

*Au final :*

- Exigence de la double coïncidence des désirs d'échanges.
- Entente préalable sur les termes de l'échange (les rapports d'échanges).
- Stabilité dans le temps des termes de l'échange si non celui qui attend une amélioration des termes de l'échange en sa faveur peut refuser de procéder à l'échange immédiatement.
- Les coûts élevés du fait que dans l'attente de procéder à l'échange, les individus doivent stocker leurs marchandises respectives. Cela génère des coûts d'autant plus élevés que les marchandises à stocker sont périssables : coûts d'entreposage, de gardiennage ou encore des pertes dues à la détérioration des produits en stock.

Un tel système décourage les échanges et la division du travail qu'ils supposent. Dès lors, il handicape la productivité et le développement économique. L'émergence de la monnaie a donc permis aux sociétés modernes de dépasser ces inconvénients pour constituer une étape décisive dans l'organisation des échanges.

### 1.2.2. Propriétés de la monnaie

Les inconvénients du troc sont si multiples que les hommes primitifs ont essayé de trouver des arrangements pratiques

La première invention dans ce domaine fut le choix d'une marchandise parmi d'autres, particulièrement importante et d'usage courant pour jouer le rôle d'intermédiaire des échanges. Ceci permet l'évaluation des autres marchandises dans une même unité de mesure et la dissociation dans le temps entre l'acte d'achat et l'acte de vente.

Le troc est en quelque sorte brisé, scindé en deux opérations : un vendeur de tissu accepte la marchandise élue qu'il n'est pas obligé de dépenser immédiatement en blé. L'acheteur de tissu

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

peut ne pas détenir le blé, il suffit qu'il détienne le bien pouvant servir d'intermédiaire. Le système s'est donc assoupli, la rencontre des protagonistes sur le marché est devenue plus aisée. Tête de bétail, coquillages, morceaux de cuire, tabacs, ont servi de moyens d'échanges à des époques déterminées.

Pour qu'une marchandise puisse être monnaie, il lui faut posséder au moins les trois propriétés suivantes :

- **Une maniabilité (pratique, facile) et une divisibilité** : qui lui permettent un usage intensif et une traduction des prix la plus fine possible. Elle doit pouvoir exprimer la valeur d'un bien aussi petit et aussi grand qu'il se présente ;
- **Une reconnaissance** : par le plus grand d'usagers possible puisque la monnaie doit circuler de main en main. Cette caractéristique est moins évidente compte tenu des limites territoriales ;
- **Un pouvoir de réserve** : nécessité par la dissociation dans le temps entre l'obtention et la cession des marchandises. Ceci met en jeu non seulement l'aspect technique lié à l'usure mais aussi à la stabilité de son pouvoir d'achat. La monnaie doit être résistante et stable dans le temps ;
- **La rareté** : ce bien doit être rare par conséquent d'une grande valeur.

## 2. l'évolution de la monnaie et les moyens de paiement

Le système de paiement réfère à l'ensemble des moyens permettant de réaliser des transactions dans une économie.

L'évolution du système de paiement permet de mieux comprendre les fonctions de la monnaie et les formes qu'elle a pris dans l'histoire :

- **Monnaie marchandise** : la monnaie constituée de métaux précieux ou d'une autre marchandise de valeur ou qui a une valeur intrinsèque est appelée **monnaie marchandise**. Un objet qui a une valeur évidente pour tout le monde peut servir de monnaie. Ex : métaux précieux (or, argent...). Lorsque les gens utilisent l'or comme monnaie l'économie est dite sur un **étalon-or**. **L'étalon-or** a été la norme à travers le monde durant la fin du 19<sup>e</sup> siècle.

Le problème avec un tel système de paiement basé exclusivement sur les métaux précieux est qu'une telle forme de monnaie est très lourde et est difficile à transporter d'un endroit à un autre. Le système de paiement s'est donc développé.

- **Monnaie fiduciaire** : l'or est remplacé par le papier-monnaie : morceaux de papiers (certificats de dépôts) échangeable contre de l'or

Au début, la conversion du papier-monnaie en or était garantie par son émetteur (banque d'émission) de manière à ce que d'autres l'acceptent en paiement.

Toutefois, la monnaie a évolué en monnaie fiduciaire, papier-monnaie décrété par les gouvernements comme monnaie légale et que légalement, elle doit être acceptée comme moyen de paiement des dettes, mais pas convertible en pièces ou en métaux précieux ; Le papier monnaie a l'avantage d'être plus léger que les pièces ou les métaux précieux, mais ne peut être accepté comme intermédiaire des échanges que si les gens ont confiance dans les autorités qui l'émettent et si l'impression a atteint un niveau d'avancement rendant la contrefaçon très difficile.

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Le mot fiduciaire vient d'ailleurs du mot latin **fides** qui signifie confiance.

Les principaux inconvénients du papier-monnaie est des pièces sont :

- Ils peuvent facilement être volé ;
  - Et leur transport en grande quantité est couteux à cause de leur encombrement.
- **Monnaie scripturale** : Le système de paiement s'est donc de nouveau développé avec l'invention de nouveaux instruments : virement entre comptes (depuis l'antiquité) par simples jeux d'écriture, d'où le terme **monnaie scripturale**, lettre de change (depuis le 14<sup>e</sup> siècle) et plus récemment les chèques (instruction qu'un client donne à sa banque de payer un montant à une autre personne en échange du chèque. Les virements entre comptes sont restés longtemps restreints à un petit nombre de marchands importants.
- **Monnaie électronique**. Le paiement électronique (par ordinateur) peut se substituer au chèque. Lorsqu'il remplace le numéraire, on parle alors de monnaie électronique :
- Cartes de débit (et carte à puce) : permettent aux clients d'acheter des biens et services en transférant des fonds de leur compte à ceux des commerçants concernés ;
  - Achats de biens et services sur internet

### 2.1. Les formes de la monnaie

#### 2.1.1 La monnaie primitive

Barres de sel, coquillages, plumes, cigarettes ... « N'importe quel bien susceptible de fournir une garantie provisoire sur le pouvoir d'achat général, peut faire office de monnaie » M. Friedman.

#### 2.1.2 La monnaie métallique

Considérée quelquefois comme une forme primitive de la monnaie, la monnaie métallique représente la monnaie marchandise la plus connue dans l'histoire. Elle a été confectionnée dans l'or et/ou dans l'argent. De nos jours la monnaie divisionnaire (monnaie d'appoint) nous rappelle les métaux précieux dans lesquels était fabriquée cette monnaie médiévale. Les métaux utilisés sont cependant moins nobles.

Généralement, cette monnaie a été distinguée en monnaie pesée, monnaie comptée et monnaie frappée.

##### **A -La monnaie pesée**

Elle se présentait sous des formes différentes. Billes, anneaux, bagues, cette forme monétaire était pesée et vérifiée à l'occasion de chaque transaction et occasionne par la suite des coûts pour les échangistes.

##### **B -La monnaie comptée**

Découpée en morceaux plus ou moins égaux, le métal est compté. Les individus continuaient à vérifier son poids et sa teneur en métal.

##### **C -La monnaie frappée**

La monnaie frappée était généralement garantie par un prince ou une autorité qui bénéficie d'une certaine réputation sociale (baisse des coûts). L'effigie du prince (émetteur garant de la valeur) ou encore, dans certaines civilisations, des inscriptions religieuses gravées sur la pièce

## **Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire**

confèrent à cette forme monétaire une touche mystique. La monnaie est acceptée par les membres de la société et continue à circuler. La confiance l'emportant sur la crainte, cette monnaie est considérée comme un phénomène social.

### **2.1.3. La loi de Gresham**

L'intitulé de la loi : **«la mauvaise monnaie chasse la bonne monnaie»**.

Le contenu de la loi de Gresham : « Lorsque deux monnaies sont en circulation, l'une considérée comme bonne, l'autre considérée comme mauvaise, la mauvaise monnaie chasse la bonne ». Thomas Gresham (1519-1579) était un financier au service de la couronne d'Angleterre au XVI<sup>e</sup> siècle. Il avait découvert que lorsque deux monnaies circulent, la monnaie qui inspire le moins confiance est utilisée pour réaliser les paiements, alors que la meilleure monnaie est thésaurisée.

## **2.2 La monnaie fiduciaire (Fiduciaris ; Fiducias) : Confiance**

C'est la monnaie par confiance. A l'opposé de la monnaie métallique, quantité de métal qui a un coût de production, une valeur, la monnaie fiduciaire représente la caractéristique fondamentale suivante, la représentation de la valeur se substitue à la valeur elle-même. La valeur réelle cède la place à une valeur fondée sur la confiance du public. Ainsi, la monnaie se dématérialise-t-elle.

### **2.2.1. La monnaie de papier**

C'est la monnaie qui est émise par des échangistes privés à réputation solide. Cette forme de monnaie est à distinguer du papier monnaie. Pour se prémunir contre les inconvénients de la monnaie métallique (vol, incendie, autres catastrophes, ...), nous imaginons le scénario suivant : les détenteurs du métal le déposent chez des orfèvres<sup>3</sup>. En contrepartie de l'or, ces ancêtres des banquiers modernes remettent à leurs clients des certificats (les certificats d'or).

Ces papiers matérialisent l'or, ils circulent à sa place. La monnaie n'est pas encore totalement dématérialisée. Elle est gagée sur l'or.

### **2.2.2. La convertibilité de la monnaie**

A l'origine, la convertibilité de la monnaie signifie, la conversion de la monnaie de papier en or. A sa création, la banque d'Amsterdam inventa le procédé suivant ; elle délivrait des billets dont elle garantissait le remboursement en pièces métalliques. Les économistes distinguent généralement la convertibilité interne de la convertibilité externe.

#### **A- La convertibilité interne**

Elle signifie que les agents économiques résidents peuvent échanger les billets en leur possession en quantité équivalente or (la monnaie est totalement gagée sur l'or).

#### **B- La convertibilité externe**

C'est-à-dire que seuls les non-résidents sont autorisés à demander à la banque centrale la conversion de la monnaie papier en or.

## **2.3 La monnaie scripturale : monnaie par écriture (Scriptum – script).**

Quelquefois confondue avec certaines opérations bancaires<sup>5</sup>, la monnaie scripturale est définie comme la monnaie par écriture, c'est la monnaie en compte. Certains auteurs distinguent la monnaie scripturale représentative de la monnaie scripturale fiduciaire (par confiance).

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Publiée par les banques centrales, la statistique « monnaie scripturale » est différente de la monnaie scripturale banque centrale c'est-à-dire, la monnaie inscrite sur les livres de la banque centrale et gérée par cette dernière.

### 2.3.1. La monnaie scripturale représentative

Une opération de versement espèces donne lieu à une écriture comptable sur le registre d'un client de la banque (ou de la poste) : le compte est crédité du montant versé. La monnaie postale est toujours une monnaie scripturale représentative du moment que la poste n'accorde pas de crédits.

### 2.3.2. La monnaie scripturale fiduciaire

C'est la monnaie de crédit. Elle donne lieu à la même écriture comptable (créditer le compte du client du montant du crédit) que précédemment. Les deux opérations apparaissent au bilan de la banque (Ressources, Passif). La monnaie apparaît sous la forme d'un nouveau dépôt.

### 2.4. De la monnaie physique à la monnaie dématérialisée

Plus pratique, plus sûre, plus légère, la « monnaie papier » prend peu à peu le pas sur « l'argent liquide ». Le chèque voit le jour en 1865 en France, et la carte bancaire dans les années 50 : 1951 pour la première carte en carton et 1957 pour la première carte en plastique. Au milieu des années 1970, la carte à bande magnétique fait son apparition. Les banques s'équipent alors de distributeurs automatiques de billets. Aujourd'hui, la monnaie est de plus en plus dématérialisée (télépaiement, virement...) et de nouveaux supports (SMS, empreinte de doigts, reconnaissance vocale...) commencent à se développer.

## 3. Approches théoriques de la monnaie : Approches fonctionnelles

L'approche fonctionnaliste est très ancienne (Laurent Braquet & David Mourey, 2018.). Depuis Aristote, on reconnaît à la monnaie trois fonctions, cet instrument remplit les fonctions d'unité de compte, de moyen d'échange et de réserve de valeur.

Figure 1 : Représentation synthétique des fonctions de la monnaie



Source : lafinancepourtous.com



### 3.1. La monnaie est unité de compte ou étalon de valeur

Cette fonction fait de la monnaie un instrument d'évaluation qui se réfère à ses qualités de maniabilité et de divisibilité. Elle permet de fixer le prix des biens, le montant des revenus. Elle exprime la valeur des biens et services en monnaie. Elle constitue une commune mesure des marchandises en quelque sorte leur dénominateur commun. Les valeurs peuvent être comparées et comptées.

## **Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire**

Dans le système de l'Égypte ancienne le problème d'unité de compte était résolu grâce à l'institution d'une monnaie appelée le « chat ». Cette unité de compte devait progressivement correspondre à un certain poids de cuivre, d'argent puis d'or.

Au départ, elle avait surtout une équivalence en mesure des différentes céréales et en tête de bétail.

La monnaie en tant que mesure de valeur par le biais des prix permet de dire, par exemple : qu'un bien A vaut actuellement, ou valait à telle époque, 3 fois plus qu'un bien B, 2 fois plus qu'un bien C, etc

Il faut faire remarquer qu'il peut exister des monnaies de compte qui ne circulent pas dans les échanges et qui servent simplement de référence théorique (DTS, ECU jusqu'à l'époque récente).

En Algérie, l'unité de compte est le Dinar. Dans d'autres pays, elle est Euro, dollar, livre (remarquez la relation avec l'unité de poids), Drachme, Dirham etc. En remplissant cette première fonction, la monnaie permet de nombrer les biens, de les classer, de les comparer ou de tenir une comptabilité. Marchandise ou actif du patrimoine de l'agent économique, elle a toujours un prix. Ses différents prix sont distingués comme suit :

### **a. Le prix absolu**

Le prix d'un Dinar est un Dinar. Le prix d'un Euro est un Euro etc.

### **b. Le prix relatif**

C'est le prix de la monnaie exprimé dans les autres biens. Est dite inflation, un déséquilibre qui se manifeste par la détérioration continue de ce prix de la monnaie.

### **c. Le taux d'intérêt**

Sont distingués le taux d'intérêt réel et le taux d'intérêt nominal. Les taux courts des taux longs, les taux appliqués par les intermédiaires financiers des taux de marchés (marché du crédit – marché monétaire – marché financier).

### **d. Le taux de change**

C'est le prix de la monnaie lorsqu'il est exprimé dans une autre monnaie. Les économistes distinguent le taux de change nominal du taux de change réel. Les sociétés de commerce international peuvent payer leurs opérations au comptant ou à terme. Lorsque les paiements s'effectuent à terme, ces entreprises anticipent une amélioration de ces taux en leurs faveurs. Conformément à la théorie, il y'a une relation entre ces différents prix de la monnaie.

## **3.2. La monnaie facilite les échanges : instrument de paiement ou intermédiaire des échanges (transactions)**

C'est la fonction la plus visuelle et la plus immédiate de la monnaie. Elle va à l'encontre des inconvénients du troc. Par l'intervention de la monnaie de paiement le troc est remplacé par deux opérations distinctes : vente contre de la monnaie de ce que l'on est disposé à céder, et achat avec cette monnaie de ce que l'on désire acquérir.

Elle constitue une réponse rationnelle aux coûts engendrés par l'opération de troc. Ces coûts sont liés à la recherche des coéchangistes, d'attente correspondant aux stockages de produits en prévision d'échanges éventuels, de transport nécessité par le déplacement des marchandises.

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

De ce fait, les possibilités de transactions se sont énormément accrues et permettent le développement de l'activité économique.

### 3.2.1. Les qualités qui supposent la fonction moyen de paiement

- **Universalité** : pouvoir libéral de la monnaie d'être acceptée par tous les agents
- **Liquidité** : la monnaie doit être échangeable sans délais ni coûts. On appelle liquidité, la facilité avec laquelle un actif peut être converti en intermédiaire des échanges et utilisé pour acheter d'autres choses (biens et services).

La monnaie remplit cette fonction « moyen d'échange » en facilitant les transactions<sup>9</sup>. Elle circule (de main en main, d'un compte à un autre, d'une banque à une autre etc.), a une vitesse de circulation et s'use matériellement. Pour rendre compte de cette spécificité, les économistes ont distingué une relation entre la quantité de monnaie et sa vitesse de circulation. C'est l'équation quantitative de la monnaie qui a été formalisée par I. Fisher et qui s'écrit comme suit :

$MV = PT$  Equation de Fisher  
(Approche par les transactions)

Où :

M : l'ensemble des moyens de paiements en circulation dans l'économie.

V : la vitesse de circulation de la monnaie.

P : l'indice général des prix

T : le nombre de transactions.

La vitesse de la monnaie a été définie comme le nombre de fois qu'une pièce change de mains. Dans les économies modernes, les agents économiques utilisent plutôt les moyens de paiement scripturaux pour faire circuler la monnaie. Ces supports prennent essentiellement, les formes de chèques, d'ordres de virement, et des cartes de paiement.

### 3.2.2. Les principaux instruments de paiement scripturaux de masse

La monnaie doit être distinguée des instruments qui la font circuler ainsi que des opérations bancaires.

#### a. Le chèque

Le chèque est un ordre de paiement écrit adressé par un client, à son banquier. C'est un effet de commerce particulier. Le tiré est toujours une banque. Les banquiers distinguent le chèque sur place du chèque hors place. L'opération de domiciliation d'un chèque peut donner lieu à une circulation de la monnaie scripturale d'un compte à un autre (même banque) ou encore à la circulation de la monnaie d'un établissement bancaire à un autre.

#### b. L'ordre de virement

Le virement<sup>10</sup> est une opération qui consiste, pour un agent économique, à donner l'ordre à son banquier de débiter son compte et de créditer le compte d'une tierce personne.

#### c. La carte bancaire

Appelée, parfois à tort monnaie électronique, la carte bancaire peut être distinguée en trois catégories. Il s'agit de,

## **Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire**

### **- la carte de retrait**

La carte de retrait permet à son possesseur d'effectuer des retraits en monnaie dans les distributeurs automatiques de billets (D.A.B) ou les guichets automatiques des banques (G.A.B).

### **- la carte de crédit**

Elle est généralement distinguée en carte nationale et internationale. Il s'agit dans ce cas d'un véritable instrument de paiement, l'opération consistant pour son titulaire à la présenter lors de l'achat d'un bien ou d'un service. Le paiement effectif est réalisé lorsque le compte du titulaire de la carte est débité en contrepartie du crédit du compte du bénéficiaire. Comme dans une opération ordinaire de virement, la monnaie scripturale circule d'un compte à un autre. Les économistes s'intéressent à ces nouveaux instruments qui ont été à l'origine d'un changement du comportement du public en matière de détention d'encaisses. Certains parleront d'innovation financière.

### **3.3. La fonction de réserve de valeur ou moyen d'épargne**

La monnaie établit un pont entre le passé et le futur. Elle permet de différer dans le temps une consommation présente. Qualifiée quelquefois comme instrument d'épargne, la monnaie permet aux individus de se prémunir contre les risques du futur. Dans la pratique, la monnaie n'a pas été toujours considérée comme l'unique instrument qui est en mesure d'assurer cette fonction de réserve. A l'occasion de certains événements, qui provoquent la détérioration de son prix par exemple, les agents économiques substituent les actifs monétaires par des valeurs refuges qui rempliraient mieux cette fonction (tableaux d'art, or, argent métal, devises étrangères ; voir la dollarisation de certaines économies etc.).

Composante du patrimoine des agents économiques, la monnaie est comparée aux autres actifs. Elle est considérée comme l'actif le plus liquide : C'est la liquidité parfaite. Lorsque les agents économiques se détournent de l'achat d'actifs qui leurs rapporteraient un rendement, les économistes parlent de préférence pour la liquidité. Rationnels, ces individus demandent (gardent) les actifs liquides parce qu'ils répondent à trois motifs au moins. Ce sont les motifs de transaction, de précaution et de spéculation identifiés par J. M. Keynes.

Les individus raisonnent dans un monde incertain et modulent par la suite leurs comportements, en fonction de leurs propres visions du futur. Les anticipations qu'ils font concernent, entre autres, l'évolution du taux d'intérêt. Ce dernier détermine leurs choix entre acheter des titres ou garder la liquidité.

L'instabilité de ce prix de la monnaie rend leurs comportements instables. Dans ces conditions, la demande de monnaie a été considérée par certains comme instable.

La liquidité d'un actif a été définie comme suit, elle désigne une certaine propriété des actifs, leurs aptitudes à être transformés en monnaie, à plus ou moins brefs délais sans perte de valeur et à un coût de transaction négligeable. Ainsi, un titre à court terme est plus liquide qu'un titre à long terme. La monnaie est la limite de la liquidité, c'est la liquidité parfaite.

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Ainsi, toute la monnaie existant dans une collectivité n'est pas effectivement dépensée. Il y a toujours une proportion en attente. Ainsi, on peut distinguer la monnaie qui change de main donc en circulation et la monnaie détenue qui constitue les encaisses. Cette dernière permet aux agents économiques de différer leurs décisions d'investissement dans le temps. Ceci signifie un transfert de pouvoir d'achat dans le futur. Ceci implique que la monnaie ne doit pas diminuer de valeur et être disponible à tout moment. Cette dernière qualité requiert à la monnaie sa parfaite liquidité.

En tant que réserve de valeur, la monnaie est un moyen de transférer du pouvoir d'achat du présent au futur.

Cependant, la monnaie est une réserve de valeur imparfaite : prix = pouvoir d'achat. Selon Esteban Giner<sup>1</sup> : « *c'est une expression trompeuse, il vaudrait mieux dire réserve temporaire de pouvoir d'achat* ».

### 4. La mesure de la monnaie : les agrégats monétaires

Stock de monnaie (à distinguer du flux), la masse monétaire est définie comme un cumul d'actifs liquides (agents non financiers) ou encore comme une somme de certaines rubriques du passif (Ressources) des établissements bancaires (ou financiers). La distinction entre les différents agrégats obéit à des critères. Les statistiques monétaires sont publiées pour être utilisées (indicateurs avancés, ratios, politique monétaire)

#### 4.1. Les agrégats monétaires : signification et composantes

Dans une économie, la monnaie en circulation est mesurée. Les statistiques monétaires sont publiées sous la forme d'agrégats.

La masse monétaire (agrégat monétaire) a été définie comme suit :

- La valeur du stock total intermédiaire des échanges ;
- Ensemble des moyens de paiement en circulation dans une économie donnée à un moment donné ;
- Ensemble des encaisses détenues par les agents non financiers, c'est-à-dire les ménages, les entreprises et l'administration.

L'agrégat monétaire est une mesure comptable de la monnaie en circulation mise à la disposition des agents non financier pour assurer l'ensemble de leurs transactions. Il peut être défini comme un ensemble d'élément constitutifs de la masse monétaire c'est-à-dire un ensemble d'actifs choisis pour recevoir le statut de monnaie.

La masse monétaire peut être mesurée de deux manières :

- Soit par le montant cumulé des actifs monétaires détenus par les entreprises et les particuliers figurant à l'actif de leurs bilans
- Soit par l'ensemble des actifs monétaires créés par les agents financiers enregistrés au passif de leurs bilans.

---

<sup>1</sup> Economie monétaire et système financier européen : <https://fr.slideshare.net/EstebanGiner1/sance-2-conomie-montaire-la-cration-montaire?utm>

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Il est toute fois plus simple de recenser les postes du bilan des institutions financières plutôt que de récapituler les encaisses de tous les agents économiques.

### 4.2- Critères de classification des agrégats

Le regroupement des actifs monétaires de l'un ou l'autre des agrégats tient compte du caractère liquide de l'actif mais se fonde également sur le critère juridique de définition du caractère bancaire ou non bancaire des agents « émetteurs. Il se réfère donc au critère dit de réseau :

- Réseau des banques (Banque Centrale, commerciale) ;
- Réseau du Trésor et des institutions monétaires relevant de son circuit.

### 4.3- Classification des agrégats monétaire

Il existe 4 types d'agrégats monétaires notés de M0 à M3 inclus l'un dans l'autre

M0 M1 M2 M3 ils sont construit du plus liquide au moins liquide. Chaque agrégat correspond à un ensemble homogène d'actifs classé selon un ordre logique :

#### 4.3.1. M0 : Base monétaire

La base monétaire est la monnaie émise par la banque centrale elle constitue un pur moyen de paiement, elle comprend :  $M_0 = R + B_0$

R = les réserves des banques ordinaires auprès de l'institut d'émission ;

B<sub>0</sub> correspond à

- L'ensemble des billets de banque mis en circulation dans le secteur public
- La base monétaire divisionnaire (pièces de monnaie) mise en circulation par la BC et détenu par le secteur public.

#### 4.3.2. M1 : Disponibilité monétaire (Masse monétaire au sens strict)

Constitue des moyens de paiement purs. M1 correspond à la monnaie dans sa forme élémentaire : manuelle et scripturale, ce sont des disponibilités monétaires qui servent directement d'instrument de paiement (moyens de paiement pur) :

$M_1 = \text{billets} + \text{pièces} + \text{dépôts à vue}^*$  (dans des banques ou organismes assimilés)

\*dépôts à vue : les comptes à vue ne sont pas rémunérés mais disponible à tous moment. On distingue deux types de dépôts à vue : - les comptes courants des entreprises ;

- les comptes chèques des particuliers.

#### 4.3.3. M2 : masse monétaire (au sens large)

$M_2 = \text{Disponibilités monétaires (M1)} + \text{Disponibilités quasi-monnaies gérées par le banques}$

$= (\text{Billets} + \text{Pièces} + \text{Dépôts à vue}) + (\text{Comptes sur livrets} + \text{Dépôts à terme} + \text{Bons de caisse})$   
auprès des IFB

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Au total la masse monétaire est formée =  $M1 + (M2-M1)$

### 4.3.3. M3 : Liquidités de l'économie

L'agrégat M3 comptabilise l'ensemble des liquidités de l'économie elle correspond à :

5. M2 : Composante de la masse monétaire
6. (M3-M2) : placements liquides ou à court terme, effectuées auprès des institutions financières non bancaires.

$$M3 = \text{Billets} + \text{Pièces} + \text{Dépôts à vue} \quad (M1)$$

$$+ (\text{Comptes sur livret} + \text{Dépôts à vue} + \text{Dépôts à terme} + \text{Bons de caisse}) \quad (M1-M2)$$

$$+ (\text{Comptes sur livret} + \text{Comptes à terme} + \text{Comptes d'épargne} + \text{Comptes d'épargne logement}) \quad (M3-M2)$$

Il s'agit là de l'ensemble des liquidités de l'économie

En France, un autre agrégat a été introduit depuis quelques années il correspond M4

$$M4 = M3 + \text{Billets de trésorerie} + \text{bons de Trésor négociables}$$

$$\text{Au Total :} \quad M_0 \quad M_1 \quad M_2 \quad M_3 \quad M_4$$

Au terme de ces réflexions nous pouvons reconsidérer la définition de la monnaie non pas du point de vue fonctionnelle ce qui a été vue dans le troisième point du chapitre, mais du point de vue institutionnelle c'est-à-dire selon l'agent qui la crée.

**Au sens étroit**, la monnaie est un moyen de paiement émis par les institutions financières bancaires, Trésor, PTT. Elle procède la liquidité par excellence et un pouvoir libératoire illimité

**Au sens large**, et en terme de sa qualité de conservation de valeur, c'est la quasi monnaie gérée par le système bancaire.

### 4.4. Rôle des agrégats monétaires

Les agrégats monétaires permettent de mesurer la quantité de monnaie au stock de monnaie dans le but d'en contrôler l'évolution.

- **Mesurer** : l'objectif est donc de regrouper, dans des rubriques homogènes, mesurables avec précision la monnaie et ses substituts proches dans un ordre de liquidité décroissant ;
- **Contrôler** : il s'agit avant tout de suivre l'évolution de la masse monétaire dans ses diverses composantes afin d'en contrôler la croissance. La justification est fournie par la théorie monétariste ou néo quantitativiste qui fait de la quantité de monnaie la principale cause de la hausse des prix.

### 4.5. L'utilité des agrégats monétaires

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Publiées par les banques centrales, les masses monétaires permettent de calculer un certain nombre de ratios, elles sont utilisées comme des indicateurs avancés de l'activité économique et des prix ou encore comme objectifs intermédiaires lors de la conduite de la politique monétaire.

### 4.5.1. Le calcul de ratios macroéconomiques

Combinées avec d'autres agrégats réels ou monétaires, les masses monétaires rendraient compte des spécificités macro financières d'une économie donnée et permettraient par la même occasion de faire des comparaisons internationales. Sont retenus dans ce qui suit **le taux de liquidité de l'économie**, la **vitesse de circulation revenu** (à distinguer de la vitesse de transaction), les taux de financiarisation et de scripturalisation de l'économie, la préférence du public pour la monnaie centrale et finalement, le taux d'intermédiation financière.

#### ■ Le taux de liquidité de l'économie

C'est le rapport entre le total des encaisses des ménages et des entreprises non bancaires et une grandeur représentative de l'économie. Lorsque les capacités de production de l'économie sont totalement employées (situation de plein emploi), une augmentation du taux de liquidité rend compte de pressions inflationnistes.

#### ■ Le rapport masse monétaire sur le PIB

Ce quotient rendrait compte aussi, de la monétarisation de l'économie. La monétarisation est à distinguer de la monétisation qui signifie la transformation d'un actif, d'une créance en monnaie. Une variation à la hausse du taux de liquidité indiquerait une monétarisation croissante de l'économie et rendrait compte de la réduction progressive des aires qui utilisent le troc.

#### ■ La préférence du Public pour la monnaie centrale

Cette préférence peut être appréciée en calculant le rapport suivant : ( Billets + Pièces) / masse monétaire.

#### ■ Le taux d'intermédiation financière

Le rapport M3/ M1 est souvent utilisé pour observer l'évolution de l'intermédiation financière dans une économie.

### 4.5.2. Les agrégats monétaires des indicateurs avancés de l'activité économique

Un agrégat monétaire est considéré comme un indicateur avancé de l'activité économique (à court et à long termes) et des prix (au moins à long terme). Dans certains pays, l'analyse des composantes de ces statistiques sert à détecter les éventuelles perturbations sur les marchés financiers et à observer leurs effets sur le système bancaire.

. Les agrégats plus larges les renseignent quant à eux, sur l'évolution future de la dépense et par conséquent sur celle de l'inflation.

#### - La fréquence statistique utilisée dans les analyses

L'analyse du comportement des agrégats monétaires peut se faire en utilisant les taux de croissance trimestriels ou encore les taux de croissance annuels. Dans certains cas, la

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

trimestrialisation de données réelles comme celles relatives au PIB pose des problèmes. Plusieurs praticiens conviennent que les taux de croissance trimestriels sont plus variables ou contiennent plus de bruit que les taux annuels. D'autre part, et du moment que les mesures de la politique monétaire ne se répercutent qu'après un certain temps sur l'économie (de six à huit semestres), la corrélation entre la monnaie et les prix est souvent étudiée en glissement annuel (taux de croissance annuel en pourcentage).

### - La stabilité de la fonction de demande de monnaie

Les estimations de la fonction de demande de monnaie ont généralement pour objet de tester sa stabilité et d'analyser le comportement du public suite à une augmentation de l'offre de monnaie (variation des encaisses). Cette stabilité signifie qu'elle est prévisible. Cette demande de monnaie est fonction de variables macroéconomiques telles que le revenu national, la richesse et les taux d'intérêt. Empiriquement, une modification de ces variables explicatives devrait permettre de prévoir la variation correspondante des agrégats. Cela signifie que lorsque de nouvelles données sont rajoutées, les coefficients estimés restent pratiquement les mêmes. L'instabilité de la vitesse (relation entre la masse monétaire et le revenu) est un indicateur du changement du comportement du public.

### 7. La relation multiplicative : Le multiplicateur monétaire

Retenons sans le démontrer, que des économistes monétaristes ont établi une relation entre la base monétaire et la masse monétaire telle que :

$$\text{Masse monétaire} = \text{base monétaire} \times \text{multiplicateur monétaire}$$

C'est la variation de la masse monétaire qui résulte de la variation d'une unité de la base monétaire<sup>2</sup> (monnaie centrale en circulation). La base est à distinguer de sa composante demandée par le Public, c'est-à-dire la monnaie fiduciaire.

Le multiplicateur de crédit est la théorie qui permet de calculer le montant de masse monétaire qui peut être distribué par les établissements de crédits à partir de la base monétaire créée par la Banque Centrale. En voici la définition que donne la banque Natixis (février 2007) : *Le multiplicateur monétaire (de crédit) est la théorie qui explique quel montant de crédit (de masse monétaire) peut être distribué par les banques à partir de la base monétaire créée par la Banque Centrale.*

En effet, toute augmentation unitaire de monnaie centrale à l'initiative de la Banque Centrale entraîne une création et par conséquent de la masse monétaire. Une partie des dépôts va être convertie en billets à la demande des agents économiques.

**Formule** :  $M=B+D$                       D'où                       $D=(1-b) M$

---

<sup>2</sup> La finance pour tous : le site pédagogique sur l'argent et la finance. Disponible sur <https://www.lafinancepourtous.com/>

## Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : Fondements théoriques de l'analyse monétaire

Les banques choisissent de détenir une part plus importante des dépôts sous forme de RE. Le mécanisme est alors le même que celui de  $r$ .

$$\begin{aligned}MBC &= B + RO + RE \\ &= bM + rD + eD \\ &= bM + r(1 - b)M + e(1 - b)M \\ &= M(b + r + e)(1 - b)\end{aligned}$$

$$M = 1$$

$$d'où m = \frac{1}{b + r + e(1 - b)}$$

Multiplicateur de crédit, désigne le fait que lorsqu'une banque commerciale détient de la monnaie centrale, elle peut accorder à ses clients des crédits pour un montant plus élevé que ce qu'elle détient en monnaie centrale.

Cette possibilité provient de ce que les clients qui bénéficieront des crédits nouveaux utiliseront une large part de ces crédits sous forme de monnaie scripturale, que la banque peut gérer sans devoir prélever dans ses avoirs en monnaie centrale (ou monnaie fiduciaire). C'est d'ailleurs ainsi que les banques commerciales créent de la monnaie, puisqu'elles accordent plus de crédits (monnaie nouvelle) qu'elles n'ont d'encaisse en monnaie centrale.

### Conclusion du chapitre 1

Ce premier chapitre a permis de poser les fondements théoriques nécessaires à la compréhension de l'économie monétaire, en s'attachant à définir la monnaie et à analyser ses fonctions économiques essentielles. En tant qu'unité de compte, intermédiaire des échanges et réserve de valeur, la monnaie constitue un pilier central de l'activité économique. Son acceptation repose sur la confiance des agents économiques et sur l'autorité des institutions qui en assurent l'émission et la régulation.

L'étude des moyens de paiement a montré une évolution continue, marquée par l'adaptation aux besoins croissants de rapidité, de sécurité et de dématérialisation. Si la monnaie fiduciaire et scripturale demeure encore largement utilisée, les innovations technologiques ont favorisé l'essor de nouveaux instruments de paiement, notamment les cartes bancaires, les portefeuilles électroniques et les crypto-actifs. Cette dynamique témoigne d'une modernisation constante du système monétaire, tout en soulevant des enjeux nouveaux en matière de régulation et de stabilité financière.

La compréhension de ces éléments fondamentaux est indispensable pour aborder les problématiques plus complexes liées à la création monétaire, à la politique monétaire et au rôle des institutions financières, objets des développements des chapitres suivants

**Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie**

Dans une économie, plusieurs projets sont financés par création de la monnaie. Ce processus est complexe et implique un grand nombre d'agents. Cette création de la monnaie est présentée comme un achat de créances (sur l'économie, sur l'Etat ou sur l'étranger) par les agents économiques créateurs de monnaie. L'offre de la monnaie est analysée comptablement à travers l'observation des contreparties de la masse monétaire.

Historiquement, l'émission de la monnaie est une fonction de l'Etat souverain. L'Etat a frappé les monnaies diverses (métaux) ou en imprimant du papier monnaie. Aujourd'hui, les institutions de crédits, que sont les banques jouent un rôle considérable sur le plan monétaire. L'offre de monnaie est le fait du système bancaire.

La création monétaire prend sa source dans le système bancaire, ce sont alors les banques (les intermédiaires monétaires) qui sont à l'origine du circuit monétaire. La monnaie est alors créée soit par distribution d'un crédit à un agent non financier (entreprise, ménages), soit par la transformation en monnaie, la monétisation de titres de créances détenus par les agents non financiers et achetés par les intermédiaires monétaires.

La première voie de création monétaire : la distribution de crédit est la plus importante, elle s'exprime habituellement par la formule paradoxale c'est-à-dire contraire au sens commun « les crédits font les dépôts » équation fondamentale de l'économie monétaire

Avant toute chose, il faut distinguer le mot « émettre » du mot « créer ». Le terme émission est plus large, il peut recouvrir les transformations simples entre actifs monétaires et financiers sans création nette de monnaie faisant par exemple augmenter la masse monétaire en circulation.

L'objet de ce chapitre est d'expliquer l'opération de création de la monnaie, d'identifier les principaux créateurs de cette monnaie dans une économie et de présenter les multiplicateurs (de crédit, monétaire).

**1. La monnaie, création et créateurs**

La création de la monnaie est souvent distinguée des deux opérations de conversion et de transfert de la monnaie

**1.1- La création de la monnaie**

La création de la monnaie signifie « mettre à la disposition des agents économiques un nouveau pouvoir d'achat ». Il s'agit pour les institutions créatrices de la monnaie de transformer des créances en moyens de paiements directement utilisables sur le marché des biens et des services. Quantitativement, cette opération se manifeste par l'augmentation de la masse monétaire.

La création monétaire est un contrat entre deux parties qui sont les institutions financières et monétaires d'un côté et les agents économiques non bancaires de l'autre côté. Ce contrat qui réunit les deux parties fait que la création monétaire ne soit réalisée sans l'accord et la volonté des deux acteurs ou des deux signataires du contrat.

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

La création monétaire c'est l'augmentation de la masse monétaire. Elle est inscrite au passif de la banque. Cette monnaie est la monnaie de la banque car cette dernière a le pouvoir de créer sa propre monnaie.

La création monétaire est le processus par lequel de nouveaux moyens de paiement sont mis en circulation dans l'économie, principalement à travers l'octroi de crédits par les banques commerciales. Elle permet d'augmenter la quantité de monnaie en circulation, facilitant ainsi les échanges, l'investissement et la croissance économique.

« La création monétaire repose sur le fait que les banques peuvent accorder des crédits sans disposer au préalable des dépôts correspondants. » (Benassy-Quéré A., Coeuré B., Jacquet P., Pisani-Ferry J., 2010).

- **La conversion de la monnaie**

La conversion de la monnaie est l'opération qui consiste pour un intermédiaire financier, à transformer la monnaie entre différentes catégories comme par exemple, la transformation de la monnaie fiduciaire en monnaie scripturale suite à une opération de versement espèces.

- **Le transfert de la monnaie**

C'est la circulation de la monnaie entre différents circuits (ou compartiments). Tel que précisé précédemment, le système financier peut être distingué en plusieurs circuits comme par exemple le circuit du Trésor.

Les différentes banques peuvent être considérées comme représentant différents compartiments. La monnaie de chacune de ces institutions circule librement entre les différentes agences ou les différents comptes de la même banque. Il n'y a aucun besoin de la convertir sous différentes formes. Un établissement qui transfère la monnaie à un autre est obligé de convertir sa propre monnaie en monnaie banque centrale.

- **Monnaie interne, monnaie externe**

Dans le cadre de leur réflexion sur le rôle des intermédiaires financiers et la nature des instruments monétaires, **Gurley et Shaw** (1960), introduisent une distinction fondamentale entre **monnaie interne** et **monnaie externe**, conformément au tableau suivant :

| <b>Créance</b>                             | <b>Monnaie</b> |
|--|----------------|
| Or et devises<br>Créances sur l'Etat       | Externe        |
| Créances commerciales<br>Crédits bancaires | Interne        |

- **Le circuit**

Est dit circuit un compartiment dans lequel la monnaie circule librement sans que l'établissement qui a créé cette monnaie ne se trouve obligé, à un moment ou à un autre, de la convertir sous une autre forme. Tout établissement est ainsi obligé de s'approvisionner en quantité suffisante de monnaie centrale pour pouvoir remplir son rôle de transformation. Cette monnaie universelle peut être achetée au public (commercialisation de comptes - dépôts) à la concurrence (relations interbancaires – interbancaireté) ou encore à l'Institut qui la crée (les opérations de refinancement).

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

- **La liquidité de la banque**

Est dite liquidité d'une banque les avoirs de cette banque en monnaie centrale. Pour être en mesure de répondre aux demandes de transfert et de conversion, les établissements bancaires sont tenus de disposer d'un stock suffisant en monnaie centrale.

- **Liquidité immédiate, liquidité potentielle**

Sont généralement distinguées la liquidité effective de la liquidité potentielle.

- a- **La liquidité immédiate** correspond au stock de monnaie centrale disponible dans l'immédiat. La liquidité immédiate correspond à :

La somme des encaisses de la banque concernée + ses avoirs liquides auprès de la Banque centrale et de la concurrence.

- b- **La liquidité potentielle** est définie comme la somme de la liquidité immédiate et de l'ensemble des titres qui sont dans le portefeuille de la banques mais pouvant être transformés en monnaie centrale « liquéfiés » dans les quarante-huit heures.

### 1.2-Destruction de la monnaie

A l'opposée de la création de la monnaie, la destruction de la monnaie (dite aussi résorption de la monnaie) signifie le retrait de la circulation d'une monnaie déjà créée.

Lorsque la monnaie est totalement scripturale (purement) la création monétaire est un jeu d'écriture. Un pur jeu d'écritures. Si la création monétaire est un jeu d'écriture, la destruction monétaire est aussi un pur jeu d'écritures.

#### 1.2.1. Processus de destruction monétaire :

Il existe Trois possibilités de destruction monétaire:

**1<sup>er</sup> cas :** vente d'actifs réel par la banque : lorsque des titres financiers sont vendus par le secteur bancaire au secteur non bancaire, ou des actifs réels ;

**2<sup>eme</sup> cas :** Vente de devises par la banque : lorsque des devises sont cédées aux particuliers est transférées à l'étranger ;

**3<sup>eme</sup> cas :** Remboursement de crédit à la banque : lorsque des crédits aux particuliers sont remboursés à la banque par ces particuliers ;

- Lorsque des concours à l'Etat sont annulés.

Toutes ces opérations ont pour contrepartie l'annulation pure et simple ou le retrait de billets ou de pièces de la circulation.

**Si les crédits font les dépôts**, alors symétriquement le remboursement d'un crédit induit une destruction monétaire. Lors du remboursement, des moyens de paiement sont rendus à la banque et donc retirés de la masse monétaire en circulation. Au bilan bancaire, cela se traduit par la suppression de la double écriture : la créance sur X de 100000 € disparaît et le compte courant de X est débité de la somme correspondante. De la même façon, la vente par la banque d'un immeuble, d'un titre financier ou la fourniture de devises à un client occasionnera également une destruction de monnaie.

Remarque : Le fonctionnement du système bancaire est ainsi un processus continu de créations et de destruction de monnaie. La quantité de monnaie en circulation dans une économie n'augmente donc que si les flux de création (la valeur totale des crédits accordés, des achats

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

d'actifs réels et financiers réalisés par les banques, et des entrées de devises dans le pays) l'emportent sur les flux de destruction (la valeur totale des remboursements de crédit, des ventes effectuées par les banques et des sorties de devises), ce qui sera généralement le cas en période de croissance du produit national et/ou des prix.

### 1.2.2. Opérations de destruction et de création de monnaie

En réalité, les deux opérations de destruction et de création de monnaie ne se réalisent pas en même temps, mais au contraire l'opération de création monétaire est plus active que la seconde ; ce qui explique dans la plupart des cas l'augmentation rapide de la masse monétaire.

Toute fois malgré ce caractère provisoire du crédit, la destruction de monnaie est rarement constatée dans la réalité :

- L'entreprise obtient souvent la reconduction de son prêt (si elle justifie une nouvelle campagne de production)
- A l'échelle global, création et destruction de monnaie interviennent simultanément, se compensent, empêchant que soit rendu apparent le phénomène réel de destruction.

### 1.3. Les principaux agents créateurs de la monnaie

Les banques créent de la monnaie et cela pour répondre à une demande qui se manifeste de la part des agents économiques non bancaires. La création monétaire est assurée simultanément par trois catégories d'agents : **la banque centrale, les banques commerciales et le trésor public** ces institutions créent de la monnaie selon des mécanismes dictés par la politique monétaire du pays, en obéissant à un statut juridique, une réglementation bancaire et un système de gestion spécifique.

#### I.3.1- La Banque centrale (BC):

Appeler aussi la banque d'émission, elle n'entretient pas de relation directes avec les ménages et les entreprises sa relation avec les agents économiques non bancaires est indirecte. Mais son rôle en tant que banque des banques n'a de sens que par l'existence des entreprises et des ménages.

##### I.3.1.1- La création monétaire par la banque centrale

La BC joue un rôle crucial dans la vie économique d'un pays. La banque d'Algérie est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger, de contrôler par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de régulariser le marché des changes<sup>1</sup>.

Celle-ci le fait par :

- L'acquisition des actifs non monétaires par la BC ;
- Ou encore l'acquisition de l'or et de devises.

---

<sup>1</sup> Journal officiel de la république algérienne n°18 du 18 Avril 1992

## **Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie**

### **I.3.1.2-Type de monnaie créée par la BC**

La banque centrale crée deux types de monnaie : la monnaie scripturale, cette dernière est gérée par les mêmes mécanismes que ceux des autres banques et le trésor ainsi que les billets de banque. Ces derniers sont mis en circulation par la monétisation de l'or ou de devises ou par la monétisation des effets de commerce. Les billets créés par la banque démission sont appelés monnaie légale, car seule la Banque centrale a le pouvoir autorisé par la loi monétaire et économique de créer des billets et cela pour des raisons macro-économiques.

### **I.3.2- Les banques commerciales :**

Sont des institutions financières qui mettent à la disposition des entreprises et des ménages différents moyens de paiement nécessaires à leurs financements, les banques commerciales créent essentiellement de la monnaie scripturale

#### **I.3.2.1- la création de la monnaie scripturale**

Les banques commerciales créent de la monnaie de différentes manières :

- En monétisant la monnaie étrangère (or ou devises) cédées par un exportateur par exemple ;
- En achetant des créances du trésor (bon de trésor)
- Ou en monétisant les créances provenant des particuliers (escompte)

#### **I.3.2.2- les crédits font les dépôts**

Les banques ne consentent pas des crédits en fonction des dépôts, elles octroient des crédits sans en avoir préalablement reçu. Les crédits aux entreprises seront distribués sous formes de revenus et les ménages bénéficiaires de ces revenus vont constituer des dépôts au niveau des banques d'où « les crédits font les dépôts »

### **1.3.3- Le Trésor public :**

Le Trésor est un agent financier de l'Etat, il est caissier puisqu'il perçoit les recettes fiscale et parafiscales, qu'effectue des dépenses. Il est également le banquier de l'Etat et crée deux types de monnaie :

- la monnaie divisionnaire dont il a le monopole ;
- la monnaie scripturale en gérant les comptes courants postaux (CCP), les comptes des fonds qui sont ouvert au nom des entreprises ou des particuliers.

## **1.4 - La création de la monnaie par les banques**

Il s'agit ici de la monnaie scripturale uniquement. Elle peut être créée de manière spontanée ou provoquée.

### **1.4.1. La création monétaire spontanée**

La banque joue un rôle de simple intermédiaire (rôle passif) en recevant, par exemple, des devises étrangères pour le compte de ses clients. Dans ce cas, la naissance de la monnaie est réalisée par une écriture comptable dans le bilan de la banque concernée par l'opération : la banque enregistre une dette envers son client (passif) et une créance sur le pays émetteur des devises (actif)

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

### 1.4.2. La création monétaire provoquée

La banque joue un rôle actif en accordant des crédits. Cette opération génère de la monnaie dans le circuit économique (création) Il est possible de distinguer différentes situations de création de la monnaie par les banques selon qu'il s'agit d'une monétisation d'un titre existant ou non.

- Cas de l'escompte d'un effet de commerce (monétisation de titre existant)
- Cas d'une ouverture de crédit à la consommation ou d'un crédit immobilier (sans monétisation de titre existant avec contrat)
- Cas d'une banque qui accorde des facilités de caisse – compte courant débiteur (sans monétisation de titre existant)

### 1.5- La fuite de la monnaie centrale

La fuite de la monnaie centrale signifie la baisse des avoirs d'une banque commerciale en cette monnaie. Sont généralement distingués la fuite artificielle de la fuite naturelle.

**1.5.1. Les fuites naturelles :** est occasionnée par la diminution des réserves d'une banque à la suite des opérations de conversion et de transfert.

- **Les fuites en billets :** Ces fuites sont dues à des facteurs d'ordre général qui sont évalués globalement par le rapport :  $\text{Billets en circulation} / \text{Total des dépôts à vue} \times 100$  (en %) Elles sont également évaluées selon des variables spécifiques : situation géographique, type de clientèle, mode de gestion des retraits de billets, ...

- **Les fuites vers les banques :** Ces fuites dépendent des parts de marché de chaque banque. Celle qui est la plus implantée cours moins de risque de fuites car elle a plus de chance que ses concurrentes de voir les transferts de compte à compte se réaliser au sein de son propre réseau.

### 1.5.2. Les fuites artificielles :

La banque centrale oblige les banques à déposer auprès d'elle une quantité déterminée de monnaie centrale, calculée selon un certain pourcentage de leurs dépôts à vue. On parle des « réserves obligatoires » : plus ces réserves obligatoires sont importantes, plus les banques sont limitées dans leurs possibilités de créer de la monnaie puisqu'il leur faut détenir un montant important de monnaie centrale pour chaque unité de dépôt à vue gérée.

**La fuite artificielle** est la conséquence de l'utilisation de la technique des réserves obligatoires par la Banque centrale. Cette technique consiste pour l'Institut d'émission à neutraliser l'utilisation de sa propre monnaie par les banques secondaires. Le pouvoir de création de la monnaie privée par ces derniers est ainsi limité

## 2. Les mécanismes de la création monétaire

Dans ce point on s'intéressera au processus de la création monétaire de l'ensemble du système bancaire. Notre objectif sera de comprendre comment la monnaie apparaît concrètement dans le circuit économique et à quelle occasion elle est créée et quel est l'intérêt de la création monétaire pour la Banque centrale, les banques commerciales et le Trésor public.

### 2.1. Les mécanismes de la création monétaire par la Banque centrale

L'observation du bilan simplifié de la Banque centrale permet de distinguer les modalités de création de la monnaie par cette institution. La Banque centrale crée la monnaie lorsqu'elle achète l'or et les devises étrangères, lorsqu'elle refinance les banques périphériques ou lorsqu'elle accorde de nouveaux concours à l'Etat.

#### 2.1.1. La variation du poste or et devises « Créances sur l'étranger »

La rubrique comptable or et devises est modifiée en fonction des transactions internationale et des mouvements des capitaux à court et long termes. Un transfert de devises étrangères vers le pays, une opération d'exportation occasionnent une création de la monnaie domestique.

L'opération inverse donne lieu à un retrait d'une monnaie banque centrale de la circulation (destruction de la monnaie, importation de marchandises ou de services, transfert de la monnaie vers l'étranger comme par exemple lors du remboursement de la dette internationale). Théoriquement, ce poste comptable devrait être actualisé compte tenu de la variation du cours de l'or sur le marché international.

#### 2.1.2. Les concours à l'Etat

Ce deuxième canal de création de la monnaie centrale est généralement réglementé par la loi. Ces avances sont distinguées en concours directs et indirects et sont plafonnées en fonction des recettes du même Etat.

L'Etat peut naturellement s'endetter. Il le fait par l'intermédiaire du Trésor qui est alors son caissier et son représentant légal.

La créance sur l'Etat peut être :

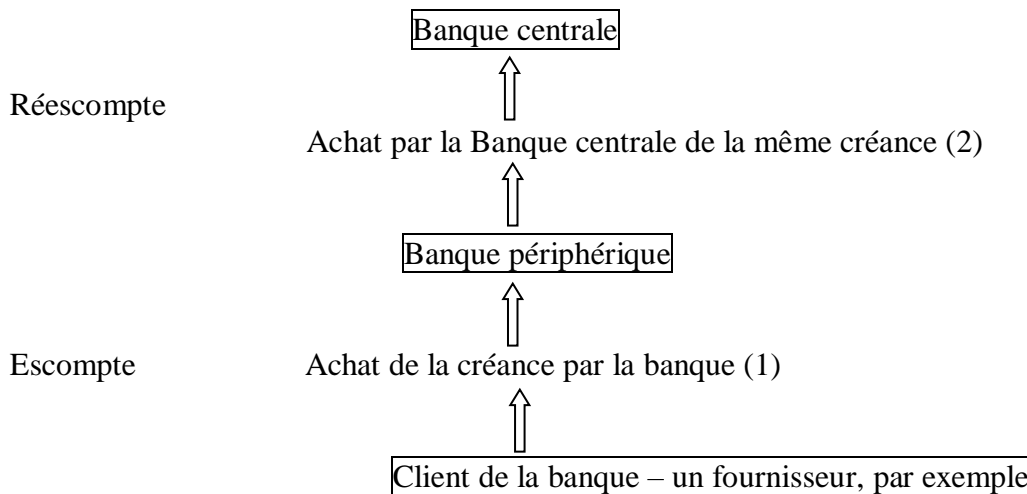
- Un crédit accordé par la banque à l'Etat, il s'appellera alors une créance, un concours au Trésor ;
- Ou prend la forme d'un titre public, soit un titre « monétaire » : bon du trésor négociable ; soit une obligation d'Etat.

#### 2.1.3. Les concours à l'économie

La Banque centrale n'entretient pas de relations avec le Public (ménages et entreprises). Les opérations de refinancement à taux fixes (opérations de réescompte remplacées aujourd'hui par les opérations de prise en pension) et à taux variables (achat et vente de titres aux banques) permettent aux établissements périphériques de s'approvisionner en monnaie à haut pouvoir. Ces établissements utilisent cette monnaie comme matière première pour créer la monnaie scripturale (effet de multiplication).

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

Figure 2 : Illustration de L'opération d'escompte et de du réescompte



Source : réalise par l'auteure

La BC crée de la monnaie au profit de l'économie en monétisant les créances provenant des autres établissements de crédits. L'opération de la monétisation des actifs par la BC abouti à la création de deux formes de monnaie : la première étant la monnaie libre, la seconde étant la monnaie crédit.

### A- la monnaie libre :

Cette dernière est le résultat de la monétisation de la monnaie étrangère. La BC répond aux besoins de financement des banques commerciales et du trésor public par la conversion de la monnaie étrangère et l'or en monnaie nationale. La négociation des devises entre banque centrale et banque commerciale et le Trésor public, aura comme résultat une création monétaire et l'injection d'une somme de monnaie dans l'économie.

**Exemple** : lorsque la BC achète des devises à la BDL contre de la monnaie nationale la BC exerce alors son pouvoir de monétisation des devises au profit de la BDL.

Les opérations d'achat et de vente de devises ont été souvent considérées comme un troisième canal de création de la monnaie. Ces opérations concernent essentiellement les opérations d'importation et d'exportation, effectivement, le change manuel représente une part beaucoup moins importante dans l'ensemble.

Dans la réalité, la banque commerciale fait écran entre l'Institut d'émission et le public. Les devises sont rétrocédées à la Banque centrale ce qui occasionne une création de la monnaie centrale. Depuis quelques années.

### B- la monnaie crédit

Elle est appelée monnaie crédit, car elle est subordonnée à un comportement d'endettement de son bénéficiaire cette forme de monnaie concerne tous les prêts accordés par la BC aux établissements de crédits en situation de manque de liquidité et en besoin de refinancement.

Le principe de la monnaie crédit se réalise par la demande des banques commerciales ou du trésor grâce au refinancement de la BC. Ce refinancement étant l'opération par laquelle une

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

institution financière ou monétaire peut obtenir de la monnaie centrale (billets) nécessaire à son activité. Cette monnaie centrale peut être obtenue par deux voies :

- En sollicitant l'aide de la BC d'une façon directe ;
- Ou par le marché monétaire.

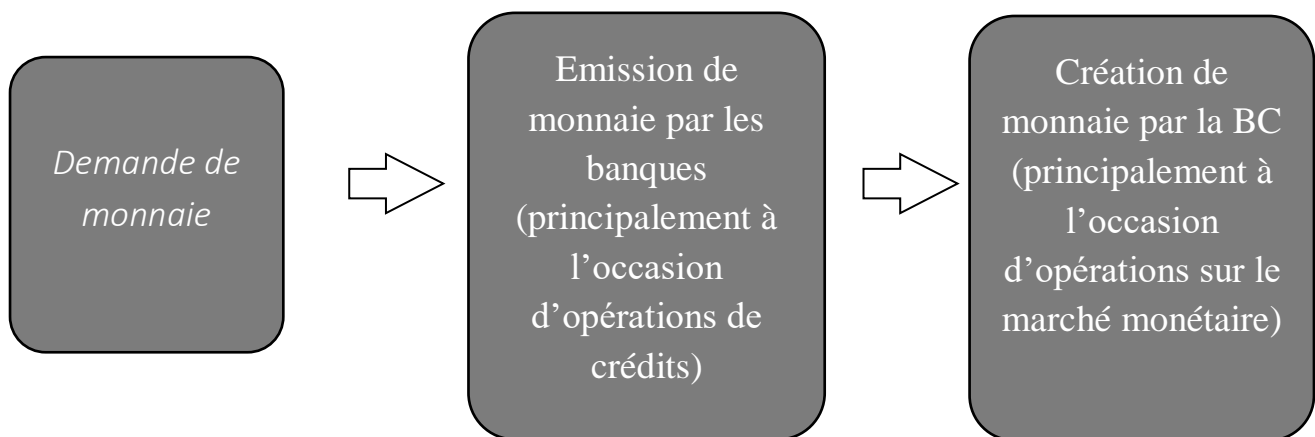
La BC crée aussi de la monnaie lorsqu'elle accorde au trésor public des avances qui faciliteront le financement de ses opérations courantes.

### Remarque :

La BC son rôle dans l'émission monétaire au profit de certaines institutions financières bancaires et non bancaires, ne joue un rôle important qu'en matière de liquidité bancaire, et c'est à ce titre qu'elle crée de la monnaie interbancaire.

La réalité actuelle de l'émission monétaire est donc l'inverse de ce que l'on croit habituellement : tout part de la demande des agents économiques et non de l'offre de monnaie de la BC.

**Figure 3** : La réalité de l'émission monétaire



Source : élaborer par l'auteur

Les facteurs affectant la demande de monnaie sont nombreux il s'agit essentiellement du:

### + Taux d'intérêt :

Lorsque les taux d'intérêt sont élevés, les particuliers et les entreprises sont plus susceptibles de détenir moins d'argent. À l'inverse, lorsque les taux d'intérêt sont bas, le coût de détention de monnaie diminue, ce qui entraîne une augmentation de la demande de monnaie.

### + Niveau de revenu :

Lorsque les revenus augmentent, les individus tendent à accroître leurs dépenses, ce qui se traduit par une hausse de la demande de monnaie à des fins transactionnelles. Inversement, en

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

cas de diminution des revenus, les agents économiques disposent de ressources plus limitées, ce qui les conduit à réduire leur besoin de liquidités pour effectuer leurs achats courants.

### ✚ Niveaux de prix :

Lorsque les prix augmentent, la valeur de la monnaie diminue, ce qui réduit son pouvoir d'achat. Les agents économiques doivent alors détenir davantage de monnaie pour acquérir la même quantité de biens et de services, afin de préserver leur niveau de consommation. Cela se traduit par une hausse de la demande de monnaie. À l'inverse, en période de baisse des prix, la monnaie gagne en pouvoir d'achat : une quantité moindre de liquidités suffit pour effectuer les transactions courantes, ce qui entraîne une diminution de la demande de monnaie.

### ✚ Innovation financière :

Les avancées technologiques ont favorisé l'émergence de multiples moyens de paiement électroniques, tels que les applications de banque mobile et les portefeuilles numériques. Ces innovations, en offrant davantage de praticité et de rapidité dans les transactions, tendent à diminuer la dépendance à l'égard de la monnaie fiduciaire, ce qui peut conduire à une baisse de la demande de liquidités.

### ✚ Confiance et incertitude :

Les anticipations des agents économiques influencent la demande de monnaie : un climat de confiance favorise les dépenses et les investissements, augmentant ainsi la demande de liquidités à des fins transactionnelles. À l'inverse, en période d'incertitude ou de crise, les individus privilégient la détention de monnaie par précaution, ce qui renforce la demande monétaire comme instrument de sécurité.

**Figure 4:** Synthèse des facteurs qui affectent la demande de monnaie



Source : <https://fastercapital.com/fr/contenu/Demande-de-monnaie---la-dynamique-de-la-preference-pour-la-liquidite-et-de-la-demande-de-monnaie.html>

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

### 2.3. Les mécanismes de la création monétaire par les banques commerciales :

La création monétaire par les banques commerciales consiste en l'octroi des crédits qui permettent le financement des entreprises et des ménages. La banque crée de la monnaie dans les cas suivants :

- **Achat de devises** : ces devises proviennent d'opérations commerciales avec l'étranger (exportations) ou de mouvements de capitaux.  
L'achat de devises par une banque commerciale aboutit à une création monétaire supplémentaire en circulation. EX : un exportateur de dattes algérien vers la France se voit procurer par cette transaction une quantité de devises, qu'il pourra céder à une banque (BADR) contre de la monnaie nationale.
- **L'escompte commercial** : l'escompte des effets est l'une des opérations traditionnelles de création monétaire par les banques commerciales. Le principe de l'escompte peut être expliqué par l'exemple suivant : une entreprise qui veut être compétitive accorde à ses clients des achats à crédit contre une reconnaissance de dette matérialisée par une traite (lettre de change). Par conséquent, chaque entreprise se retrouvant avec un portefeuille de traites pourra les céder à sa banque contre de la monnaie centrale.
- **Avance aux entreprises** : les entreprises peuvent bénéficier de crédits nécessaires à leur exploitation auprès des banques commerciales, plusieurs types de crédits sont autorisés par la politique monétaire : découverts bancaires, facilités de caisse, crédit de compagnie,
- **Achat de titres financiers<sup>2</sup>** : le marché chaque banque peut intervenir sur le marché financier pour l'achat ou la vente d'actions ou d'obligations. Ex : la BDL peut souscrire à l'achat d'obligations lancées par la Sonatrach en contrepartie d'un montant sur le bon d'obligation.  
En contrepartie du dépôt ouvert dans ses livres, la banque accepte un titre de dette qu'elle pourra recéder si elle le désire (une obligation ou un billet de trésorerie) ou même un titre de propriété (action).
- **Achat d'actif réel** : on peut également imaginer que la banque achète un actif réel, par exemple : un immeuble.
- **Les crédits à moyen et à long terme** : la politique monétaire autorise dans le cadre de développement économique un certain nombre de crédits à moyen et à long terme, ce sont un ensemble de crédits qui ont un objectif macro-économique en terme d'investissement et de relance économique.

### 2.3- Les mécanismes de création monétaire par le Trésor public :

Le Trésor crée les monnaies divisionnaires (pièces) qui est une monnaie d'appoint, il crée également de la monnaie scripturale dans la mesure où il règle un fournisseur ou il verse une pension. Ceci s'opère par un simple jeu d'écriture créditant des comptes des particuliers ou des entreprises.

---

<sup>2</sup> Tous les titres de créances (bon de trésor, obligations) sont des actifs financiers. Pour celui qui les possède c'est un élément de richesse (donc un actif) dont il tire un intérêt donc un actif financier.

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

Comme toute institution financière ou monétaire, le trésor joue un rôle d'emprunteur par l'émission des bons de trésor. Comme il pratique aussi l'opération d'open market sur le marché monétaire, qui consiste en l'achat ou la vente de titres publics.

**En résumé :** Les établissements créateurs et pour quels motifs :

- ✓ La BC : crée 02 types de monnaie :
  - Les billets dont elle a le monopole d'émission
  - La monnaie scripturale en :
    - Pratiquant le réescompte des effets
    - Faisant des avances aux autres banques /Trésor pub
    - Achetant des devises/or
- ✓ Les banques commerciales : virée la monnaie scripturale en :
  - Faisant des prêts aux autres agents économiques en particulier les entreprises et les ménages crédits à CMLT ;
  - Opération d'escompte ;
  - Achat de devises ;
  - Achat de titres financier.
- ✓ Le Trésor public : crée 02 types de monnaie :
  - Monnaie divisionnaire qui sert de monnaie d'appoint
  - Monnaie scripturale à l'occasion d'un règlement d'un fournisseur ou d'un salarié fonctionnaire de l'Etat.

Selon les pays, l'une ou l'autre de ces modalités est dominante (Goux J.F. 1998) :

- **Or ou devises** : modèle « classique » ou économie fortement ouvert sur l'étranger ;
- **Crédit** : modèle dit d'économie d'endettement ;
- **Titres publics** : modèle dit d'économie de marchés de capitaux ou de fonds propres.

### 3. De la demande de monnaie à L'offre de la monnaie : les contreparties de la masse monétaire

La monnaie est offerte par les agents économiques qui la créent, elle correspond à une demande de crédit (volonté d'autres agents économiques à s'endetter auprès du système). Elle est analysée à travers le bilan consolidé des institutions.

Les contreparties de la masse monétaire représentent les causes de la création de la monnaie par le système créateur de cette monnaie. Elles fournissent une information précise sur les sources de l'émission monétaire. Dans une économie moderne, il s'agit des créances qui sont achetées par le système et qui occasionnent la création de la monnaie.

L'observation du bilan consolidé du système monétaire (du système financier) nous informe sur les canaux de création de la monnaie dans une économie donnée c'est-à-dire, des contreparties de la masse monétaire.

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

**Monnaie** = Créances nettes sur l'extérieur + Créances nettes sur l'Etat + Concours à l'économie

La masse monétaire est généralement estimée à l'aide d'agrégats monétaires. Les contreparties fournissent une information précise sur les sources d'émission monétaire. Les postes du passif servent à déterminer la masse monétaire, et les postes correspondants de l'actif permettent d'établir la liste et le montant des contreparties (qui sont à l'origine de la création monétaire : acquisition de devises, concours au trésor, crédits aux entreprises et aux particuliers)

Les statistiques monétaires regroupent en deux rubriques ces contreparties, celles qui concernent :

- **la création monétaire d'origine externe** : les créances sur l'extérieur (constituée essentiellement d'or et de devises).
- **la création monétaire d'origine interne** : crédit interne (créances sur l'Etat ou trésor pub, créance sur l'économie)

### 3.1. Les créances sur l'étranger

Les opérations avec l'extérieur sont composées essentiellement des avoirs nets en devises. une opération de transfert vers ou en provenance, du reste du monde fait varier les avoirs extérieurs du système et modifie par conséquent, la quantité de monnaie en circulation (création, résorption de la monnaie). Ces créances varient en fonction de l'élargissement ou du rétrécissement du déficit commercial du pays, des tirages du pays sur les prêts extérieurs et du montant des paiements effectués au titre du service de la dette Internationale.

### 3.2- les créances sur l'Etat (créances sur le trésor public)

Cette contrepartie retrace la création monétaire due aux opérations avec l'Etat sous deux formes essentielles :

- Crédits octroyés à l'Etat par des établissements de crédit et éventuellement la Banque Centrale ;
- Acquisition de titres publics par les établissements de crédit et la Banque centrale.

### 3.3- les créances sur l'économie

Cette contrepartie, regroupe les crédits consentis par les établissements de crédits aux agents non financiers. Les crédits à l'économie constituent la partie la plus importante des contreparties de la masse monétaire.

## 4. Le rôle de la monnaie centrale dans la création monétaire

### 4.1. La détention préalable de la monnaie centrale

Pour être en mesure de distribuer une certaine quantité de crédits (et donc créer de la monnaie), la banque doit avoir en sa possession une quantité déterminée de monnaie centrale excédentaire. La banque doit détenir de la monnaie excédentaire de deux manières : soit par augmentation de la monnaie centrale détenue (apports en billets, entrées en devises, compensation positive) ; soit

## **Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie**

par remboursement de prêts par exemple. La banque qui a épuisé ses possibilités de distribution de crédits en fonction de ses anciennes encaisses en monnaie centrale, en théorie, n'est plus en mesure de créer de la monnaie sauf si elle dispose à nouveau de monnaie centrale excédentaire.

### **4.2. Le multiplicateur de crédit (ou de monnaie)**

Basé sur le principe de la détention a priori de la monnaie centrale, le multiplicateur mesure l'ampleur de la création monétaire par un système bancaire à partir d'une variation de la monnaie centrale (monnaie de base ou base monétaire =  $MC = B + R$ ). Il exprime l'inverse du coefficient d'encaisse des banques en monnaie centrale ( $p$ ) :  $k = 1 / p$

### **4.3. Le processus réel de la création monétaire**

Dans la pratique, la banque n'a pas besoin de posséder préalablement de la monnaie centrale pour distribuer des crédits : elle commence par prêter à ses clients, ensuite se procurer la monnaie centrale nécessaire pour faire face aux fuites éventuelles.

Comment est-ce possible ?

Grâce aux possibilités qu'ont les banques d'acheter a posteriori la monnaie centrale désirée à travers la vente de leurs actifs financiers.

De son côté, la banque centrale détermine une liste de titres monétisables qu'elle accepte d'acheter auprès des banques commerciales en contrepartie de sa monnaie (exemple de titres : effets de commerce, bons de trésor, ...)

### **4.4. Le diviseur de crédit**

A partir du moment que les banques peuvent distribuer des crédits ensuite vendre leurs titres à la banque centrale pour se procurer la monnaie centrale nécessaire, c'est un nouveau concept qui rend compte de ce phénomène. C'est le diviseur de crédit.

Le diviseur, noté «  $k' = 1 / p$  » est différent du multiplicateur dans le sens de la causalité : c'est la monnaie centrale qui détermine la monnaie de banque.

Ce changement de causalité a des conséquences fondamentales sur la conception de la politique monétaire (instruments et objectifs).

La banque centrale se trouve dans une situation où les crédits sont déjà accordés. Par conséquent, la banque centrale n'a plus la maîtrise directe de la quantité en circulation de sa propre monnaie et il ne lui reste plus comme champ d'action que le prix de cette monnaie centrale (le taux d'intérêt).

## **5. Limites de la création monétaire**

La capacité à créer de la monnaie n'est pas illimitée. Elle est encadrée par des contraintes économiques, institutionnelles, prudentielles et macroéconomiques. Si une expansion monétaire excessive peut stimuler l'activité à court terme, elle peut aussi engendrer des déséquilibres tels que l'inflation, des bulles spéculatives, ou une instabilité financière. Inversement, une création monétaire trop faible peut freiner la croissance et accentuer les risques de déflation. Ainsi, il est légitime de s'interroger : Quelles sont les limites de la création monétaire?

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

La création monétaire reste soumise à des contraintes pratiques ou réglementaires qui la maintiennent dans certaines limites :

### 5.1. La demande de monnaie

- La création monétaire par les banques se fait en fonction de la demande par les agents économiques. Cette demande est elle-même variable selon la conjoncture économique. En période de grande activité la demande de monnaie est élevée, inversement en période d'activité ralentie la demande de monnaie se réduit. La demande de monnaie est donc limitée par les fluctuations des besoins des agents économiques ;
- La création monétaire est aussi fonction des créances sur l'étranger. Si l'économie connaît un excédent de la balance donc une rentrée forte de devises, il est sûr que la création de monnaie serait importante. Car la transformation des devises en monnaie nationale nécessite la création de monnaie. Elle serait réduite dans le cas contraire ;
- La contrepartie des créances sur le trésor peut être également source de création ou de destruction de monnaie. Destruction quand il y a excédent budgétaire le trésor rembourse ses dettes vis-à-vis du système bancaire. Expansion dans le cas d'un déficit budgétaire car le Trésor aura recours aux avances bancaires.

Les clients d'une banque réclament régulièrement de la monnaie banque centrale (retrait via un distributeur automatique de billets par exemple), une banque a donc besoin de pouvoir acheter (par cession d'obligations éligibles) à la banque centrale une quantité de billets généralement liée à la quantité de monnaie scripturale qu'elle accorde ; cette quantité est variable suivant le lieu et la période mais peut être estimée en moyenne à 13 % des crédits ;

### 5.2. Les règles prudentielles imposées aux banques

Afin que les crédits qu'elles accordent ne dépassent pas différents ratios (déterminés actuellement par les règles dites de Bâle II) et représentent sensiblement une obligation de 8 % de fonds propres, des crédits accordés ;

### 5.3. Le contrôle de l'institut d'émission

La BC contrôle en dernier ressort la création de monnaie par les banques en les pourvoyant de monnaie centrale nécessaire par leur besoin de financement. Elle peut intervenir sur le marché monétaire pour faire des prêts aux autres banques en contreparties d'un intérêt et des créances détenues par ces dernières, matérialisées par des effets de commerce, des bons de trésor ou autres titres financiers.

La politique monétaire permet de jouer sur la quantité de crédit que les banques peuvent offrir avec profit (donc la quantité de monnaie scripturale dans leurs comptes) :

- **La banque centrale exige des banques des réserves obligatoires** : plus le total des dépôts (dépôts à vue et dépôts à terme) de leurs clients est élevé, et plus il leur faut

## Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie

déposer de fonds à la banque centrale. En faisant varier le ratio de réserves obligatoires des établissements de crédit, la banque centrale fait varier la quantité maximale de crédits (donc de monnaie) qui peuvent être octroyés. Le ratio actuel de réserves obligatoires dans la zone euro est de 1 % des dépôts;

- **Les taux directeurs** sont le principal outil de la politique monétaire : les établissements de crédit empruntent sur le marché interbancaire ou empruntent aux banques centrales à un taux d'intérêt défini par la banque centrale, le taux de refinancement, la monnaie banque centrale dont elles ont besoin<sup>19</sup>. En augmentant (respectivement en baissant) ses taux d'intérêt, la banque centrale rend plus difficile (respectivement plus facile) l'accès au refinancement pour les banques commerciales et induit un renchérissement du coût d'un crédit pour l'emprunteur (ménage ou entreprise). De ce fait, une hausse du taux d'intérêt entraîne (toutes choses égales par ailleurs) une baisse de demande de crédit. Une diminution du taux de refinancement a évidemment un effet contraire ;
- **La quantité de crédit offerte par les banques** : dans certains cas les autorités peuvent aussi agir sur la quantité de crédit offerte par les banques en exerçant une pression plus ou moins amicale, en édictant des impératifs légaux (c'était par exemple le cas en France dans le cadre des lois Debré dans les années 1960), etc.

De ce fait la banque centrale joue un rôle directeur sur le marché monétaire en :

- Dressant la liste des effets admis qui peut être restreinte ou étendue selon les cas où elle veut réduire ou au contraire élargir la quantité de monnaie à créer ;
- Jouant sur les taux d'intérêt qu'elle peut élever ou diminuer selon le cas ;
- La BC peut également jouer le rôle inverse sur le marché monétaire auprès des banques qui se trouvent en excédent de billet.

### Conclusion du chapitre 2

L'analyse de l'offre et de la demande de monnaie révèle les rouages complexes qui régissent le fonctionnement des économies modernes. La monnaie n'est pas simplement un instrument d'échange passif, mais un élément dynamique dont la création repose principalement sur le crédit accordé par les banques commerciales. Ces dernières jouent un rôle central dans la création monétaire, sous l'impulsion de la demande de financement des agents économiques, mais aussi dans un cadre régulé par les banques centrales, garantes de la stabilité monétaire. Ainsi, les mécanismes de création monétaire dépendent à la fois de décisions privées et d'une politique monétaire publique, qui cherchent à concilier croissance économique, stabilité des prix et maîtrise de l'inflation. Comprendre ces interactions permet de mieux saisir les enjeux macroéconomiques actuels, notamment en période de crise ou d'expansion.

Toute opération de création de la monnaie est adossée à une créance. Lorsqu'une banque achète une devise étrangère, un titre financier (action, obligation etc.) ou tout autre titre réel on parle de création définitive de la monnaie. Lorsqu'elle accorde un crédit on parle quelquefois d'une création provisoire de la monnaie (monnaie de crédit qui est résorbée à la suite du remboursement du même crédit).

## Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

### Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix (L'inflation)

#### Introduction

L'inflation est un phénomène qui n'épargne aucun pays. Elle touche tous les Etats quel que soit leur degré de développement économique. Elle résulte d'un déséquilibre entre l'offre de monnaie et l'offre de biens et services et se manifeste par un mouvement accéléré des hausses des prix durant une période assez longue qui n'épargne aucun bien et services échangés dans l'économie nationale.

Elle se traduit par une baisse de la valeur de la monnaie qui perd ainsi une partie de son pouvoir d'achat<sup>1</sup>. Elle révèle un dérèglement total de l'économie qui par sa définition ne peut surgir du jour au lendemain mais suite à un ensemble de mesures mal appliquées.

Phénomène central de la macroéconomie, l'inflation désigne une hausse durable et généralisée du niveau des prix dans une économie. Contrairement à une simple variation ponctuelle des prix relatifs, l'inflation touche l'ensemble des biens et services et affecte profondément les équilibres économiques et sociaux. Elle est mesurée à l'aide d'indices comme l'Indice des Prix à la Consommation (IPC), et constitue un indicateur suivi de près par les autorités monétaires et budgétaires.

L'inflation n'est pas un phénomène univoque : elle peut être modérée et accompagner la croissance, ou au contraire galopante ou hyperinflationniste, provoquant alors une perte de confiance dans la monnaie, une désorganisation des échanges économiques et des tensions sociales. Son interprétation diffère selon les écoles de pensée. Pour les monétaristes, notamment Milton Friedman, l'inflation est « toujours et partout un phénomène monétaire » (*Friedman, 1968*), c'est-à-dire la conséquence d'une expansion excessive de la masse monétaire. Les keynésiens, à l'inverse, insistent sur l'interaction entre offre et demande, les rigidités des marchés, et les comportements des agents.

Dans les économies contemporaines, l'inflation est influencée par des facteurs aussi divers que la politique monétaire, les coûts de production, les salaires, les prix de l'énergie, ou encore les chocs géopolitiques. Elle peut aussi résulter d'effets d'anticipation, de bulles spéculatives ou de mécanismes structurels propres à certaines économies.

L'analyse de l'inflation soulève ainsi de multiples questions économiques : **quelles en sont les causes profondes ? Quels en sont les effets, notamment sociaux ? Comment les autorités économiques peuvent-elles la maîtriser sans freiner la croissance ?** Autant d'interrogations qui montrent que l'inflation demeure un sujet d'actualité brûlante, au croisement de l'économie réelle, de la politique monétaire et des enjeux sociaux.

---

<sup>1</sup> **Le pouvoir d'achat de la monnaie** c'est le nombre d'unités d'un produit qu'on peut obtenir contre une unité monétaire. Le pouvoir d'achat de la monnaie diminue quand les prix augmentent, ou, ce qui revient au même, quand les prix augmentent la valeur de la monnaie diminue, ou encore, la hausse des prix entraîne une dévalorisation de la monnaie).

**Le niveau général des prix** c'est une moyenne pondérée de l'ensemble des prix

## Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

### 1. La notion d'inflation

L'inflation est un déséquilibre économique global ayant pour conséquence une augmentation considérable et soutenue du niveau général des prix.

- **Au sens étroit** : l'inflation est un processus durable et cumulatif de hausse du niveau général des prix ;
- **Au sens large** : l'inflation est un déséquilibre économique entre les flux physiques (quantité des biens et services) et les flux monétaires (la valeur exprimée en monnaie des biens et services) ;

(1) « L'inflation est l'augmentation durable et généralisée du niveau des prix dans une économie. » (*Blanchard, O & Cohen, D, 2010*), Cette définition insiste sur le caractère généralisé (tous les biens et services sont concernés) et durable (elle s'inscrit dans le temps) du phénomène, ce qui la distingue d'une simple variation ponctuelle ou localisée des prix.

Cette hausse doit remplir donc simultanément deux conditions :

- Elle **doit être générale** : la hausse des prix de quelques produits même très forte ne suffit pas ;
- Elle **doit être continue** : une poussée violente des prix pendant quelques mois ne peut être qualifiés d'inflation.

(2) Selon Institut national de la statistique et des études économiques (*INSEE*) « L'inflation correspond à la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix. » Cette définition met l'accent sur les effets monétaires de l'inflation : elle réduit le pouvoir d'achat des ménages et affecte la valeur de la monnaie.

(3) L'inflation est un « phénomène monétaire qui survient lorsque la quantité de monnaie augmente plus rapidement que la production de biens et services. » (*Aglietta, M & Orléan, A, 2002*). Cette vision repose sur la théorie quantitative de la monnaie et reflète l'approche monétariste, largement associée à Milton Friedman (même si la référence ici est francophone).

(4) Selon la Banque « L'inflation est définie comme la hausse générale et durable des prix des biens et services. Elle est mesurée par l'évolution de l'indice des prix à la consommation. »

#### 1.1. Mesure de l'inflation

La variation observée dans le niveau général des prix est mesurée par un indice des prix, qu'est généralement l'indice des prix à la consommation (IPC) :

- **Indice des prix à la consommation** : mesure l'évolution du niveau moyen des prix d'un panier fixe de biens et services que les consommateurs ont achetés au cours d'une période donnée. Le choix des biens et services composant le panier, est fondé sur les habitudes de consommation des ménages mais il est mis à jour périodiquement.
- **Taux d'inflation** : est la variation en pourcentage de cet indice sur une période donnée. Son niveau déterminera par la suite le degré de gravité de l'inflation qui la classe suivant les types suivants :

## Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

### 1.2. Les différents types d'inflation

L'inflation, définie comme une augmentation générale et durable des prix, n'est pas un phénomène homogène. En réalité, elle peut prendre des formes diverses selon ses origines, son intensité et ses effets sur l'économie. Comprendre les différents types d'inflation est essentiel pour analyser les dynamiques économiques et orienter les politiques monétaires et budgétaires de manière adéquate. Que l'inflation soit tirée par la demande, provoquée par une hausse des coûts de production, alimentée par des facteurs structurels ou encore importée de l'étranger, chaque type d'inflation obéit à une logique spécifique et appelle des réponses économiques différenciées. Identifier et distinguer ces formes d'inflation permet donc non seulement de mieux diagnostiquer les déséquilibres économiques, mais aussi de concevoir des instruments de régulation plus efficaces.

#### 1.2.1. Inflation rampante (modérée)

C'est une inflation modeste et permanente, elle est de quelques points de pourcentage par an (2 à 3% par an). C'est une inflation progressive qui ne constitue pas une menace grave pour le progrès économique et social, dans certains cas, elle peut même accompagner une phase de croissance (stimuler l'activité économique).

Cela incite par exemple les ménages à **placer leurs excédents de liquidités** plutôt que de les thésauriser. Une inflation modérée contribue donc à assurer l'équilibre entre le niveau d'épargne et le niveau de l'investissement sans lequel les taux d'intérêt s'orienteraient à la hausse, limitant ainsi les projets d'investissements des entreprises.

#### 1.2.2. L'inflation galopante

La hausse des prix peut prendre une allure beaucoup plus rapide comme l'inflation à deux chiffres, elle peut même conduire à une hyperinflation comme c'est le cas de nombreux pays sous-développés dans les années 80.

Ex : le Mexique le taux atteint 160% en 1987.

#### 1.2.3. L'hyperinflation

C'est la forme extrême de l'inflation qui provoque la chute du système économique entier car l'argent cesse de remplir ses fonctions traditionnelles, c'est-à-dire d'être une monnaie d'échange, une unité de compte et une réserve de valeur. Si l'hyperinflation persiste, les agents économiques perdent confiance en leur monnaie et cherchent des monnaies de rechange, ils utilisent ainsi une monnaie plus stable émise par d'autres pays. Cela a souvent pour résultat l'effondrement monétaire comme l'Allemagne qui était touchée par cette forme d'inflation en 1923.

### 1.3. La notion déflation, désinflation et stagflation

L'inflation est caractérisée par la hausse des prix, le contraire de ce phénomène est donc **la déflation** qui est une contraction des grandeurs économiques nominales : baisse des prix, des salaires, réduction de la masse monétaire qui peut s'accompagner d'une contraction des grandeurs réelles : baisse de la demande, de l'emploi, etc.

## Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

**La désinflation** : désigne un ralentissement de l'inflation. Le taux de l'inflation diminue sans devenir nul ou négatif (un ralentissement de la hausse des prix, ^par exemple en France de 1982 à 1987 (1982/ 11,8% 1983/9,6% 1984/7,4% 1985/ 5,8%))

**La stagflation** : elle désigne la période durant laquelle coexiste à la fois l'inflation, le chômage et la baisse de l'activité économique

### 2. Les causes de l'inflation

Comprendre les causes de l'inflation est fondamental pour anticiper ses effets et orienter les politiques économiques de manière efficace. L'inflation peut résulter d'une demande globale excessive (inflation par la demande), d'une augmentation des coûts de production (inflation par les coûts), de tensions sur les marchés internationaux (inflation importée) ou encore d'une création monétaire trop importante. Ces différentes causes, souvent imbriquées, varient selon les contextes économiques. L'analyse des facteurs à l'origine de l'inflation permet ainsi de mieux cerner les mécanismes à l'œuvre et d'envisager des réponses adaptées en matière de politique monétaire et budgétaire.

Les sources de l'inflation sont très diverses, deux apparaissent particulièrement importantes :

#### 2.1. Explications monétaires de l'inflation

Parmi les multiples interprétations de l'inflation, l'approche monétaire occupe une place centrale dans la pensée économique. Selon cette perspective, l'inflation trouve principalement son origine dans une création excessive de monnaie par rapport à la production de biens et services. Ce lien entre masse monétaire et niveau général des prix a été théorisé dès les économistes classiques, comme David Hume (1752), puis formalisé dans la théorie quantitative de la monnaie, notamment par Irving Fisher (1911) à travers son équation célèbre  $MV = PT$ . Cette relation a été reprise et approfondie par les monétaristes, en particulier Milton Friedman, pour qui « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire » (*Friedman, 1963*). Cette vision repose sur l'idée qu'une expansion monétaire non accompagnée d'une croissance réelle de l'économie engendre une pression inflationniste durable. Toutefois, cette explication, bien qu'influente, ne fait pas l'unanimité : les économistes keynésiens et post-keynésiens mettent en avant des facteurs réels, structurels ou institutionnels, tels que les tensions sur les marchés du travail, les anticipations des agents ou encore les chocs d'offre (*Blanchard & Johnson, 2012 ; Minsky, 1986*). Il convient donc d'examiner dans quelle mesure les théories monétaires permettent de comprendre l'apparition et le maintien de l'inflation dans les économies contemporaines, et quelles en sont les implications pour la conduite de la politique économique.

##### 2.1.1. La théorie quantitative

La théorie quantitative de la monnaie est une approche classique de l'analyse monétaire qui postule une relation directe entre la **masse monétaire** en circulation et le **niveau général des prix** dans une économie. Elle repose sur l'idée qu'une augmentation de la quantité de monnaie, toutes choses égales par ailleurs, entraîne mécaniquement une hausse proportionnelle des prix.

### Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

L'un des premiers à exprimer cette idée fut **David Hume** au XVIII<sup>e</sup> siècle, en montrant qu'un afflux d'or dans une économie (comme dans l'Espagne coloniale) entraînait une augmentation des prix. Mais la formalisation la plus connue est celle de **Irving Fisher** dans son ouvrage *The Purchasing Power of Money* (1911), à travers l'équation :

$$MV=PT \quad \text{où :}$$

- **M** = masse monétaire,
- **V** = vitesse de circulation de la monnaie,
- **P** = niveau général des prix,
- **T** = volume des transactions (ou de la production réelle).

Cette équation stipule que la quantité de monnaie multipliée par sa vitesse de circulation est égale à la valeur nominale des transactions. Si l'on suppose que **V** et **T** sont constants à court terme, toute variation de **M** entraîne une variation proportionnelle de **P**. L'inflation serait donc d'origine monétaire.

Dans le cadre de son équation des échanges, I. Fischer montre dans quelles conditions et comment une offre de monnaie supplémentaire est de nature à entraîner l'inflation.

#### Trois possibilités s'offrent alors :

- |   |        |                      |
|---|--------|----------------------|
| - Emission conforme à la croissance de la production  | —————> | Stabilité des prix ; |
| - Emission supérieur à la croissance de la production | —————> | Inflation ;          |
| - Emission inférieur à la croissance de la production | —————> | Déflation.           |

Cette équation permet de montrer qu'une augmentation de la quantité de monnaie provoque, de façon mécanique, un relèvement du niveau général des prix. Elle contribue ainsi à justifier la « règle d'or monétariste » développée par Friedman, à savoir que l'évolution de la masse monétaire doit être corrélée à l'évolution du volume de production.

A. Marshall de son côté, montre que la demande de monnaie pour elle-même, représentée par un coefficient, est variable à court terme. Il énonce que toute offre excédentaire de la monnaie ne peut avoir que des effets monétaires.

#### 2.1.2. Théorie monétariste

Au XX<sup>e</sup> siècle, *Milton Friedman*, chef de file de l'école monétariste, reprend cette théorie en soulignant le rôle central de la monnaie dans l'explication de l'inflation. Dans *Inflation: Causes and Consequences* (1963), il affirme : « L'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire, dans le sens où elle est et ne peut être produite que par une augmentation plus rapide de la quantité de monnaie que de la production. ». Les monétaristes considèrent que la vitesse de circulation de la monnaie est stable à long terme, ce qui renforce la validité de l'équation de Fisher.

Selon *M. Friedman*, le chef de file de l'école monétariste, c'est l'Etat qui est responsable de l'inflation car c'est lui qui contrôle la création monétaire.

### **Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation**

M. Friedmann montre que l'offre de monnaie supplémentaire entraîne une relance de l'activité à court terme. Mais il montre également que sur le long terme, la masse monétaire exerce un effet uniquement sur les prix (inflation) et non plus sur le produit réel.

L'auteur explique cela par l'effet « d'encaisses réelles » qui provoque un excès de la demande entraînant une hausse des prix et cette dernière stimule la hausse de la production mais à court terme seulement car l'inflation finit par réduire le pouvoir d'achat des revenus ; ce qui décourage tout nouveau développement de l'activité.

Toutefois, la théorie quantitative est critiquée pour son caractère trop simpliste. Les keynésiens, par exemple, estiment que la vitesse de circulation n'est pas stable et que l'économie peut être en sous-emploi, ce qui justifie une création monétaire sans inflation immédiate. Par ailleurs, les anticipations des agents, les rigidités des prix et les conditions de production peuvent affecter la transmission entre masse monétaire et niveau des prix.

#### **2.1.3. L'excédent de la balance commerciale**

L'excédent de la balance commerciale sur l'étranger aboutit systématiquement à une création de monnaie. En effet, les exportateurs cèdent leurs monnaies étrangères à leurs banques qui à leur tour, les cèdent à la banque centrale en contrepartie des liquidités que cette dernière met à leur disposition.

#### **2.1.4. L'excès de crédit**

Les banques créent de la nouvelle monnaie lorsqu'elles accordent des crédits (découvert bancaire, crédit à moyen et long terme...).

Si la masse des moyens de paiement ainsi créée, croît plus vite que celle de la production réellement offerte sur le marché national, cela entraîne l'inflation.

### **2.2. L'inflation comme phénomène réel**

De manière générale, il est possible de distinguer entre deux catégories de causes de l'inflation, selon que l'on adopte l'optique de la demande ou celle de l'offre.

#### **2.2.1. L'inflation par la demande**

L'inflation peut être expliquée par l'accroissement de la demande globale (des biens et services) auquel l'offre ne répond pas. Il y a donc un excès durable de la demande par rapport à l'offre. Ce qui entraîne un déséquilibre : les prix qui seront offerts sur le marché seront élevés.

L'accroissement de la demande globale est dû à plusieurs facteurs :

- L'augmentation de la consommation des ménages en utilisant leur épargne oisive ou recourant au crédit à la consommation ;
- L'augmentation des revenus ;
- L'augmentation des dépenses publiques et l'aggravation du déficit budgétaire ;
- L'augmentation des exportations suite à la baisse du taux de change (plus de compétitivité)
- Accroissement des dépenses d'investissement des entreprises financées par crédit bancaire.

### Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

L'insuffisance de l'offre peut résulter de différents facteurs :

- Absence de capitaux ;
- L'insuffisance des stocks de produits ;
- Faiblesse de la productivité (sous qualification des ouvriers, sous équipement de certains secteurs...);
- Pénuries...

Pour l'une ou plusieurs de ces raisons, lorsque la demande globale augmente, le revenu d'équilibre augmente aussi. On se trouve devant une demande excédentaire à laquelle la réponse se fait par les prix. On est en situation d'inflation par la demande, appelée par Keynes : le Gap inflationniste.

#### 2.2.2. L'inflation par les coûts

L'augmentation des prix est provoquée par des hausses excessives des coûts de production (prix des matières premières, les charges financières et fiscale, les charges sociales...).

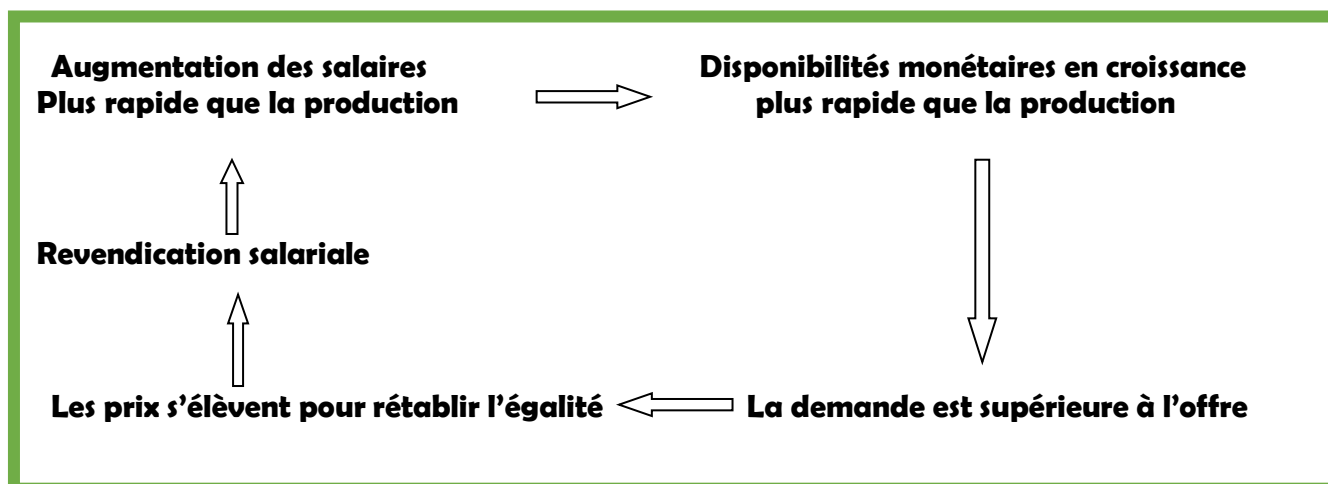
La principale version de l'inflation par les coûts met en avant les salaires dont l'augmentation déclenche le processus inflationniste et favorise son entretien.

La hausse des salaires peut avoir un effet inflationniste si elle excède les gains de productivité. C'est ce processus qui était à l'œuvre dans les économies occidentales au milieu des années 1970 après le premier choc pétrolier et qui a conduit à l'apparition de taux d'inflation annuelle élevés, supérieurs à 10 %.

#### 2.2.3. L'inflation par la demande et par les coûts (spirale de l'inflation)

La hausse de salaires entraîne une augmentation générale des prix en gonflant les coûts de production et entretient l'inflation en renforçant la demande par la distribution de revenus supplémentaires. Les entreprises répercutent la hausse des coûts sur les prix tant la demande est soutenue : C'est **la spirale inflationniste**

Figure 5 : Représentation de la spirale inflationniste



Source : élaborer par l'auteure

## Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

### 2.2.4. L'inflation par les revenus

Pour beaucoup d'économistes, toute hausse des rémunérations supérieures aux gains de productivité est inflationniste.

### 2.2.5. L'inflation structurelle

L'approche de l'inflation s'est considérablement élargie à cause des structures économiques et institutionnelles. Notamment :

- **L'investissement** : François Perroux explique l'inflation par le vieillissement de l'appareil de production, l'inadaptation de la qualification de la main d'œuvre aux besoins ;
- **La structure oligopolistique des marchés** : certaines entreprises arrivent à fixer les prix en pratiquent des ententes. Ce qui va engendrer la fixation des prix à leur guise ;
- **Le rôle de la banque** : plusieurs théoriciens considèrent que les banques constituent un facteur important de l'inflation. En octroyant des crédits aux entreprises pour le paiement des salaires, l'achat des matières premières. L'excès de crédits engendrent une hausse de la masse monétaire qui à son tour induit des poussées inflationnistes ;
- **Le rôle de l'environnement international** : la hausse des prix des inputs importés entraîne systématiquement celle des produits intérieurs. Il s'agit de la théorie de l'inflation importée.

Ainsi on peut résumer les causes de l'inflation :

- ✚ Augmentation de la demande par rapport à l'offre ;
- ✚ Augmentation des coûts de production et donc des prix des produits fabriqués ;
- ✚ Augmentation de la masse monétaire en circulation ;
- ✚ Des raisons ayant une relation avec la structure économique.

## 3. Conséquences de l'inflation

Phénomène économique récurrent, l'inflation désigne une hausse généralisée et durable des prix. Si elle peut, dans certaines proportions, accompagner la croissance économique, une inflation mal maîtrisée engendre de multiples déséquilibres, tant au niveau macroéconomique que microéconomique. En effet, l'inflation affecte le pouvoir d'achat des ménages, modifie les comportements de consommation et d'épargne, perturbe la répartition des revenus et introduit une incertitude préjudiciable à l'investissement. Du point de vue des autorités monétaires, la stabilité des prix constitue un objectif prioritaire, car une inflation trop élevée ou trop basse peut nuire à la croissance et à la stabilité financière. Dans ce contexte, il apparaît essentiel d'analyser les conséquences de l'inflation afin d'en mesurer les effets économiques, sociaux et institutionnels, mais également d'évaluer les réponses que peuvent y apporter les politiques économiques.

### 3.1. Les effets sur la croissance

A court terme, l'inflation a longtemps été considérée comme un facteur favorable à la croissance dans la mesure où elle allégeait la charge des débiteurs (souvent des investisseurs)

### **Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation**

on emprunte en effet pour acquérir des biens qui s'apprécient et l'on rembourse avec une monnaie dépréciée.

Il arrive que la croissance économique soit un fruit de l'inflation. Dans ce cas, l'inflation favorise la production et les investissements par :

- argumentation des demandes et des débouchés ;
- allégement de la dette ;
- taux d'intérêt bas.

A long terme l'inflation a un impact négatif sur la croissance :

- l'inflation se dresse comme un obstacle au progrès technique.
- l'inflation détériore progressivement l'équilibre externe d'où la difficulté d'exportation (les prix des produits ne sont pas compétitifs).

#### **3.2. Conséquences sociales : elles sont importantes**

L'inflation, en tant que phénomène économique, ne se limite pas à des effets sur les prix et les agrégats macroéconomiques ; elle engendre également des conséquences sociales profondes. En modifiant la répartition des revenus et en accentuant les inégalités, elle peut affecter la cohésion sociale, le pouvoir d'achat des ménages, et alimenter l'instabilité politique.

##### **3.2.1. Érosion du pouvoir d'achat des ménages modestes**

L'une des premières victimes de l'inflation est le pouvoir d'achat, en particulier chez les ménages à revenus fixes (salariés, retraités, allocataires). Lorsque les salaires n'augmentent pas au même rythme que les prix, le revenu réel diminue. Les ménages les plus vulnérables, qui consacrent une plus grande part de leurs revenus à des dépenses essentielles (alimentation, logement, transport), subissent plus durement l'inflation. Ainsi l'inflation agit comme un impôt régressif, pesant davantage sur les pauvres que sur les riches (*Stiglitz & Rosengard, 2015*).

##### **3.2.2. Augmentation des inégalités sociales**

L'inflation ne touche pas tous les groupes sociaux de manière équitable. Les détenteurs d'actifs réels (immobilier, actions, terres) peuvent voir leur richesse croître avec l'inflation, tandis que ceux qui dépendent de revenus nominaux stagnants s'appauvrissent. De plus, les classes moyennes épargnantes peuvent voir la valeur réelle de leurs économies diminuer si l'inflation n'est pas anticipée. *Piketty (2013)* souligne que dans certaines périodes inflationnistes, les classes possédantes ont su protéger ou même accroître leur patrimoine, accentuant ainsi les écarts de richesse (Le Capital au XXI<sup>e</sup> siècle).

##### **3.2.3. Incertitude et instabilité sociale**

Une inflation élevée et imprévisible crée un climat d'incertitude économique, affectant les décisions de consommation, d'investissement, et de négociation salariale. Elle peut alimenter des tensions sociales, des mouvements de protestation, et fragiliser la confiance dans les institutions. L'instabilité monétaire est souvent corrélée à une instabilité politique accrue, en particulier dans les économies émergentes (*Reinhart & Rogoff, 2009*).

## Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

### 3.2.4. Effets sur les contrats et les relations sociales

L'inflation déstabilise également les relations contractuelles. Les contrats à long terme (baux, pensions, dettes) perdent en lisibilité et en équité si l'inflation n'a pas été anticipée. Cela peut entraîner des conflits sociaux, notamment entre employeurs et salariés, débouchant sur des revendications salariales plus fortes, voire sur des mouvements de grève.

Par conséquent, les personnes dont les revenus sont fixes voient leurs pouvoirs d'achat baisser à l'occasion de la hausse des prix (salariés, fonctionnaires, retraités) contrairement à ceux qui ont une fonction libérale (commerçants...). L'inflation défavorise les salariés dont les revenus restent inchangés (fixes), tandis qu'elle favorise les commerçants, les professions libérales.

### 3.3. Conséquences économiques

Elles sont peu souhaitables :

#### ■ Baisse de l'épargne et de l'investissement :

Devant la hausse des prix, les ménages ont tendance à épargner moins et à utiliser leurs revenus à l'achat des marchandises avant que le prix de ces dernières n'augmente encore. La baisse de l'épargne des ménages entraînera une baisse du volume des investissements ;

#### ■ Dégradation des termes de la balance commerciale :

La hausse des prix intérieurs rend les exportations plus coûteuses et les importations moins chères, ce qui détériore les termes de la balance commerciale. La production nationale est plus chère que les importations, on préfère donc importer.

En effet, cela entraîne une dégradation de la compétitivité prix des produits fabriqués dans le pays par rapport aux produits fabriqués à l'étranger. Ainsi, si les prix des produits domestiques deviennent plus élevés que les mêmes produits fabriqués à l'étranger pour une qualité comparable, la demande étrangère risque de diminuer (baisse des exportations) alors que la demande interne pour les produits étrangers risque d'augmenter (hausse des importations). Il en résulte une baisse de l'activité pour les entreprises domestiques qui est susceptible d'entraîner des réductions d'effectifs et donc une progression du chômage ;

#### ■ Tendance aux investissements spéculatifs au détriment des investissements productifs :

En effet, une période plus ou moins longue s'écoule entre la décision d'effectuer un investissement productif et sa réalisation finale. Si durant cette période les prix augmentent tous les calculs qui avaient été faits sur la rentabilité de cet investissement économique risquent d'être remis en cause (Car le coût de l'investissement en sera majoré avec une hausse des prix).

Il y aura tendance à voir se réaliser des investissements spéculatifs (rentabilité immédiate) c'est à dire dont la rentabilité est assurée quel que soit la hausse des prix.

### **Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation**

#### **4. Les principaux axes d'une politique anti inflationniste**

La politique anti inflationniste doit arrêter la hausse des prix. L'inflation, lorsqu'elle devient excessive ou incontrôlée, peut avoir des effets déstabilisateurs sur l'économie et la société : perte de pouvoir d'achat, incertitude sur les marchés, déséquilibres dans la répartition des revenus, dégradation de la compétitivité extérieure. Face à ces enjeux, la mise en œuvre d'une politique anti-inflationniste constitue une priorité pour les gouvernements et les banques centrales. Depuis les années 1980, les politiques économiques ont largement intégré l'idée que la stabilité des prix est un prérequis essentiel à une croissance durable, une vision notamment défendue par les monétaristes tels que Milton Friedman (1968), pour qui l'inflation résulte principalement d'une expansion excessive de la masse monétaire.

Dans cette perspective, les principaux instruments mobilisés relèvent à la fois de la politique monétaire, visant à contrôler la masse monétaire et les taux d'intérêt, et de la politique budgétaire, qui peut contribuer à modérer la demande globale. Les institutions monétaires indépendantes, comme la Banque centrale européenne, ont ainsi adopté des stratégies de ciblage de l'inflation dans un cadre de politique monétaire crédible et anticipée (Blanchard & Johnson, 2012). Toutefois, certaines approches insistent également sur le rôle des politiques de revenu, de régulation des marchés, voire de contrôle des prix dans les contextes d'inflation par les coûts ou importée (Stiglitz, 2008).

Dès lors, il s'agit d'analyser les principaux axes d'une politique anti-inflationniste, en tenant compte de la diversité des causes de l'inflation, des instruments disponibles et des contextes économiques dans lesquels ces politiques sont mises en œuvre.

##### **4.1. La politique monétaire restrictive**

Cette politique a pour objectif la maîtrise de liquidité de l'économie qui est déterminée par le volume de la masse monétaire d'une part et de la vitesse de circulation de la monnaie d'autre part.

La politique monétaire est la limitation de la création de la masse monétaire qui n'a pas de contrepartie dans le marché, à titre d'exemples : limitation de la capacité des banques à accorder des crédits aux entreprises, la sélectivité des crédits, etc.

Milton Friedman (1970), soutient qu'un contrôle strict de la masse monétaire est la clé de la stabilité des prix. Il s'agit par conséquent de réduire l'excès de liquidités dans l'économie afin de ralentir la demande globale et faire baisser la pression sur les prix. A titre d'exemple : En 2022-2023, face à une inflation supérieure à 8 % dans la zone euro, **Banque Centrale Européenne (BCE)** a relevé progressivement ses taux pour freiner la demande

##### **4.2. La politique des prix et des revenus : encadrement des prix et des salaires**

La politique des revenus est une partie de la politique économique et sociale qui agit sur la formation des revenus primaire et éventuellement sur la redistribution, avec pour objectif la lutte contre l'inflation par une progression juste et équilibré du pouvoir d'achat (des revenus) compatibles avec les gains de productivité et dans certains cas la modification du partage de la valeur ajoutée entre salaire et profit. Des moyens d'actions sont diverses :

### **Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation**

- Organisation de la négociation sur les salaires entre patron et syndicats de salariés ;
- Contrôle des prix ;
- En situation extrême de spirale inflationniste : blocage des prix et des salaires (mais on ne peut pas bloquer les salaires indéfiniment).

#### **4.3. La politique budgétaire et fiscale**

Le budget est l'ensemble des prévisions des recettes et des dépenses.

La nature des dépenses et des recettes publiques alimentera les tensions inflationnistes (il faut donc éviter les dépenses et recettes dont l'inflationnisme est élevé. C'est à dire des dépenses dites improductives).

L'augmentation des prélèvements fiscaux peut être un instrument qui va permettre la réduction de la demande globale.

Limiter la demande en réduisant les dépenses publiques et/ou en augmentant les recettes fiscales, peut se faire par :

- Diminution des dépenses de consommation de l'État
- Hausse des impôts pour réduire le revenu disponible
- Réduction du déficit public

Bien qu'il préconise une politique budgétaire expansive en cas de récession, *Keynes (1936)* admet la nécessité d'une politique restrictive en cas de demande excessive.

#### **4.4. Politique de change et lutte contre l'inflation importée**

L'objectif est de limiter l'impact des hausses de prix internationales (pétrole, matières premières) sur les prix nationaux, et cela à travers :

- Réévaluation de la monnaie nationale (ce qui rend les importations moins coûteuses)
- Diversification des partenaires commerciaux
- Constitution de stocks stratégiques

Le remède aux causes externes (l'inflation importée) passe essentiellement par la maîtrise de la technologie et du volume des importations. Nous pouvons citer le cas de la Suisse qui maintient une monnaie forte (le franc suisse), ce qui réduit le coût de ses importations et freine par la même occasion l'inflation.

#### **4.5. Les actions d'organisation de l'économie**

Les objectifs de ces actions sont des réformes structurelles profondes elles se développeront principalement au tour des problèmes d'organisation de l'économie et de sa gestion en particulier.

Les causes internes qui portent sur l'économie nationale seront réglées par l'assainissement financière des entreprises publiques.

Agir sur les causes profondes et à long terme de l'inflation (productivité, compétitivité, marché du travail), passe essentiellement par :

- La modernisation des outils de production (réduction des coûts)

### Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

- Les réformes du marché du travail (fluidité, formation)
- La libéralisation des secteurs monopolistiques (ex. : énergie, transports)

Tableau 1 : les politiques de lutte contre l'inflation

| Diagnostic théorique      | Objectif  | Instruments  |
|---------------------------|---|--|
| Inflation par la demande  | Réduire la demande globale ou sa progression  | Rééquilibrage budgétaire :<br>- augmentation des prélèvements fiscaux ;<br>- freinage des dépenses publiques<br>Politique monétaire :<br>Freinage du crédit  |
| Inflation par les revenus | réduire la progression des revenus en particulier la spirale prix-salaires  | Politique des revenus :<br>-concertation sociale sur le partage des gains de productivité<br>Blocage des prix, pour casser les anticipations inflationnistes |
| Monétariste               | Croissance à taux constant de la masse monétaire à un rythme correspondant au taux de croissance à long terme de l'économie | Contrôle de la progression de la base monétaire par la banque centrale   |
| Structures économiques    | Etablir une concurrence plus forte sur les marchés  | Réglementation :<br>-Lois anti-trust ;<br>-Contrôle des opérations de concentration ;<br>-Liberté des prix ;<br>-Meilleure information des consommateurs     |
| Conflits sociaux          | Réduire les inégalités et les conflits sociaux  | Fiscalité plus progressive<br>renforcement de la concertation sociale  |

Source : adapté de Dockès,P, Plihon,M &Théret,B. (2015, 117).

Pour nous résumer, disons que les politiques anti-inflationnistes doivent s'adapter à chaque pays à chaque période en fonction des causes qui ont provoqué le processus inflationniste. Une politique anti-inflationniste efficace repose sur la combinaison équilibrée de plusieurs leviers. Si la politique monétaire reste l'outil privilégié, elle doit souvent être complétée par une action budgétaire rigoureuse, une concertation sur les revenus, et des mesures structurelles à plus long terme. Toutefois, ces politiques ne sont pas sans coût : elles peuvent ralentir la croissance et peser sur l'emploi. Le défi pour les autorités économiques est donc de contenir l'inflation sans freiner excessivement l'activité, en s'adaptant au contexte économique national et international.

### Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation

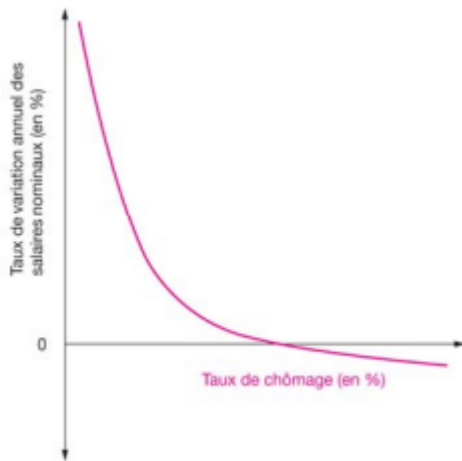
#### 5. Dilemme inflation/ chômage

En 1958, l'économiste A.W. Phillips a mis en évidence une relation inverse entre le taux de variation des salaires nominaux et le taux de chômage au Royaume-Uni, sur la période 1861-1957. Ses travaux ont par la suite été étendus pour établir une relation inverse entre taux d'inflation et taux de chômage, donnant naissance au fameux dilemme inflation-chômage, illustré par la courbe de Phillips.

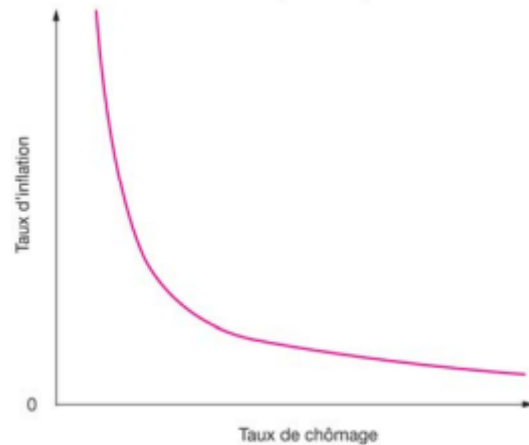
La politique économique se présente alors comme un arbitrage délicat entre l'inflation et le chômage.

Cependant, dès la fin des années 60 la courbe perd la belle régularité qu'on avait pu observer dans la décennie précédente. Plus grave encore, inflation et chômage se mettent à varier dans le même sens (1973- 1974 et surtout 1979-1980). C'est le phénomène de stagflation (début de stagnation et fin d'inflation) terme qui désigne la coexistence puis la croissance simultanée de l'inflation et du chômage

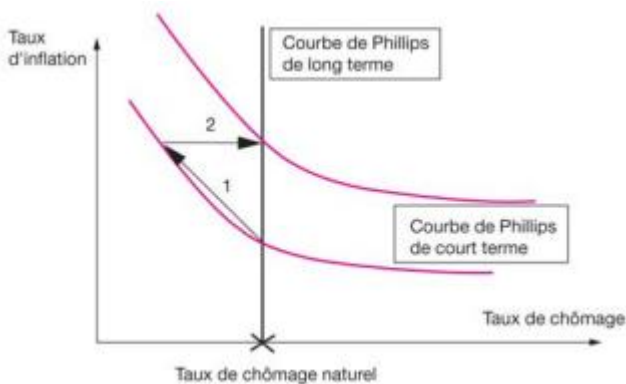
(1) **Figure 6** : la courbe de Phillips



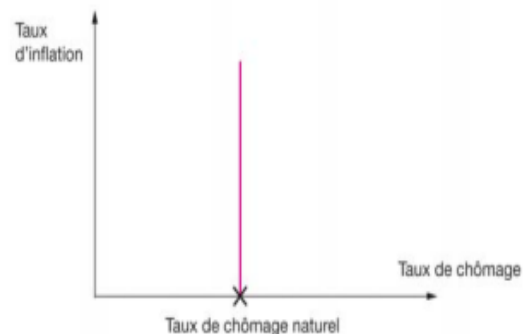
(2) **Figure 7**: la courbe de Phillips revisitée par les keynésiens



(3) **Figure 8** : La courbe de Phillips revisitée Par M. Friedman



(4) **Figure 9** : La courbe de Phillips revisitée par R Lucas



Source : 2008 Pearson Education France – Analyse économique et historique des sociétés contemporaines Sous la direction de Philippe Deubel. Disponible [https://www.cap-prepa.pearson.fr/libre/analyse/ressources/analyse/compl\\_articles/compl\\_06.pdf](https://www.cap-prepa.pearson.fr/libre/analyse/ressources/analyse/compl_articles/compl_06.pdf)

### **Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix inflation**

(3) Dans un premier temps, la politique monétaire expansionniste stimule l'activité économique, ce qui permet une réduction du chômage au prix d'une inflation accrue illustrant un déplacement le long de la courbe de Phillips (flèche 1). Toutefois, à mesure que les agents économiques prennent conscience de l'accélération de l'inflation et corrigent leurs anticipations, notamment en revendiquant des hausses salariales pour compenser la perte de pouvoir d'achat, les coûts de production augmentent. Cela entraîne une remontée du chômage, qui revient à son niveau naturel, tandis que le niveau général des prix reste durablement élevé (flèche 2). Il en résulte une nouvelle courbe de Phillips, décalée vers le haut, traduisant un régime d'inflation plus élevé. À long terme, cette dynamique suggère que la courbe de Phillips devient verticale, soulignant l'inexistence d'un arbitrage durable entre inflation et chômage.

(4) les anticipations étant rationnelle, les acteurs anticipent immédiatement et parfaitement les effets inflationnistes des politiques monétaires de relance. La courbe de Phillips devient une droite verticale.

#### **Conclusion du chapitre 3**

En définitive, l'inflation constitue un phénomène central de la vie économique, dont la compréhension est indispensable pour tout étudiant en sciences économiques. Elle se manifeste par une hausse généralisée et durable des prix, qui peut résulter de facteurs multiples tels que l'augmentation des coûts de production, la croissance de la demande, ou encore des politiques monétaires expansives. Si une inflation modérée peut être le signe d'une économie dynamique, elle peut rapidement devenir problématique lorsqu'elle atteint des niveaux excessifs ou qu'elle est mal anticipée.

En effet, une inflation trop élevée détériore le pouvoir d'achat des ménages, accentue les inégalités sociales, déstabilise les revenus fixes, et peut nuire à l'investissement et à la compétitivité des entreprises. À l'inverse, une inflation trop faible, voire une déflation, peut freiner la croissance et aggraver l'endettement public et privé. C'est pourquoi la maîtrise de l'inflation est une priorité des banques centrales, qui adaptent leurs politiques monétaires – en particulier les taux d'intérêt – pour maintenir la stabilité des prix, tout en soutenant l'activité économique.

L'inflation est donc à la fois un indicateur de santé économique et un défi de politique économique. Elle nécessite une régulation fine, en tenant compte des contextes nationaux et internationaux, des cycles économiques et des attentes des agents économiques. Pour les économistes, elle offre un champ d'analyse riche, mêlant théorie et observation empirique. Comprendre ses mécanismes, ses causes et ses conséquences permet non seulement de mieux appréhender les grandes dynamiques macroéconomiques, mais aussi de contribuer à la formulation de politiques publiques équilibrées et efficaces.

## Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

### Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

La politique monétaire est un des principaux instruments de la politique économique. Elle est placée sous la responsabilité des banques centrales. Elle vise à garantir la stabilité monétaire et financière. Pour cela, elle veille à approvisionner l'économie en liquidités suffisantes pour soutenir la croissance, tout en maintenant la stabilité de la monnaie. L'émission de monnaie doit être équilibrée : une quantité insuffisante peut ralentir l'activité économique faute de moyens de paiement, tandis qu'un excès, disproportionné par rapport à la croissance de la production, risque de provoquer de l'inflation en créant un déséquilibre entre le pouvoir d'achat des agents et l'offre de biens et services disponibles.

#### 1. Définition de la politique monétaire

La politique monétaire désigne l'ensemble des actions menées par la banque centrale d'un pays ou d'une union monétaire (comme la BCE pour la zone euro) pour réguler la masse monétaire, les taux d'intérêt et, plus largement, l'activité économique. Elle a pour objectif principal de maintenir la stabilité des prix, tout en contribuant à la croissance économique et à la stabilité financière.

Elle vise avant tout à maintenir la stabilité des prix, à soutenir la croissance économique et à favoriser le plein emploi. Pour cela, la banque centrale ajuste notamment les taux d'intérêt et la masse monétaire afin de réguler la demande globale et assurer un environnement économique stable

Selon *Mishkin (2014)*, la politique monétaire contrôle la quantité de monnaie et le coût de son utilisation pour réguler l'économie. La Banque de France (2022) insiste sur le rôle de la politique monétaire dans la stabilisation des prix et la garantie de la stabilité financière. *Cahuc et Zylberberg (2007)* précisent qu'elle vise la maîtrise de l'inflation et le soutien à l'emploi. Enfin, *l'OCDE* souligne son rôle d'ajustement de la liquidité et des taux d'intérêt afin d'influencer l'inflation, la croissance et l'emploi.

La politique monétaire est un ensemble d'actions délibérées des autorités monétaires sur la masse monétaire en vue de la régulation de l'économie à court et à moyen terme

#### 2. Les objectifs de la politique monétaire

Défini une politique monétaire est une obligation pour un pays, car la production de moyens de paiement, c'est à dire la création monétaire, ne peut pas être laissée à la seule initiative des agents privés. A travers la politique monétaire, les pouvoirs publics cherchent donc à régler le volume et les conditions de la circulation monétaire.

La politique monétaire consiste à fournir les liquidités nécessaires au bon fonctionnement et à la croissance de l'économie tout en veillant à la stabilité de la monnaie.

## Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

- La quantité de monnaie en circulation dans une économie ne doit pas être en effet trop faible : car les agents économiques seront alors obligés de limiter leurs activités économiques (consommation, production, investissement, ...)
- A l'inverse, une quantité de monnaie trop abondante met à la disposition des agents un pouvoir d'achat bien supérieur à la quantité de biens disponible, ce qui provoquera une inflation (hausse des prix)

Les objectifs de la politique monétaire rejoignent les objectifs de la politique économique que sont :

- La croissance
- La stabilité interne de la monnaie

Mais la politique monétaire ne peut pas agir directement sur ces objectifs. En revanche, elle peut agir efficacement sur certaines variables de l'économie qui elles-mêmes influencent les objectifs de croissance et de stabilité ; ces variables sont appelées : **les objectifs intermédiaires**.

### 1.1. Les objectifs quantitatifs

Ils portent sur l'évolution des agrégats monétaires, c'est-à-dire sur les différents indicateurs de la masse monétaire en circulation dans l'économie. L'objectif pour les autorités est de fixer un taux de croissance pour l'augmentation annuelle de la masse monétaire

### 1.2. Les objectifs de taux d'intérêt

Cet objectif amène les autorités monétaires à fixer un niveau souhaitable pour les taux d'intérêt. Elles ne peuvent pas évidemment déterminer un taux précis car ce sont les mécanismes de marché qui décident selon le jeu de l'offre et de la demande.

### 1.3. Les objectifs finaux de la politique monétaire

L'objectif principal reste généralement la maîtrise de l'inflation, qui constitue une priorité pour de nombreuses banques centrales. Toutefois, d'autres objectifs peuvent également être poursuivis, tels que le soutien à la croissance économique, le plein emploi ou encore la stabilité financière.

#### 1.3.1. Le carré magique de Kaldor : objectifs macro-économiques

L'économiste britannique Nicholas Kaldor (1959) a proposé une représentation graphique des objectifs de la politique économique, connue sous le nom de carré magique, illustrant quatre objectifs à atteindre simultanément :

- Plein emploi ;
- Croissance économique ;
- Stabilité des prix ;
- et équilibre extérieur.

## Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

Ce modèle met en lumière la difficulté d'atteindre tous ces objectifs en même temps, car des tensions peuvent apparaître, par exemple entre croissance et inflation (Beitone, 2001).

### 1.3.2. Un objectif principal

L'objectif principal de la politique monétaire réside dans « **La stabilité des prix** ». Ici on défend l'idée selon laquelle la priorité doit être accordée à la lutte contre l'inflation

### 1.3.3. Les objectifs extérieurs

Les autorités monétaires peuvent utiliser les instruments monétaires pour atteindre un certain niveau de taux de change de la monnaie nationale sur le marché des changes.

- Un pays peut rechercher une dépréciation de sa monnaie pour relancer ses exportations ;
- Un pays peut réapprécier sa monnaie pour bénéficier d'une désinflation importée avec la baisse des prix des importations.

## 2. Transmission de la politique

La transmission de la politique monétaire désigne le processus par lequel les décisions prises par une banque centrale (comme la fixation des taux d'intérêt directeurs) influencent l'économie réelle, notamment la croissance, l'inflation et l'emploi. Voici les principaux mécanismes de cette transmission :

### 2.1. Le canal des taux d'intérêt

La banque centrale ajuste les taux d'intérêt directeurs, ce qui influence les taux d'intérêt sur les prêts et les dépôts. Cela affecte la consommation, l'investissement et par conséquent la demande globale.

- **Taux directeurs** : La banque centrale ajuste ses taux directeurs (comme le taux de refinancement), ce qui influence les taux d'intérêt sur les marchés financiers.

- **Taux des prêts et des dépôts** : Les banques commerciales ajustent à leur tour les taux d'intérêt qu'elles proposent aux ménages et aux entreprises pour les prêts et les dépôts.

Des taux plus bas incitent les ménages à emprunter pour consommer et les entreprises à investir, stimulant ainsi l'activité économique. À l'inverse, des taux plus élevés freinent ces comportements.

### 2.2. Le canal du crédit

Les variations des taux d'intérêt et des conditions de liquidité influencent la capacité des banques à accorder des prêts. Cela affecte directement les entreprises et les ménages, notamment leur accès au financement.

## Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

- **Disponibilité du crédit** : La politique monétaire affecte la capacité des banques à accorder des prêts. Par exemple, une baisse des taux directeurs réduit le coût du refinancement des banques, ce qui peut les inciter à prêter davantage.

- **Conditions de crédit** : Les banques peuvent assouplir ou durcir les conditions d'octroi de crédit (montant, durée, garanties) en fonction de la politique monétaire.

Une plus grande disponibilité du crédit stimule la consommation et l'investissement, tandis qu'un resserrement du crédit a l'effet inverse.

### 2.3. Le canal des prix d'actifs

Les changements de politique monétaire peuvent influencer les prix des actifs (actions, immobilier, etc.), ce qui affecte la richesse des ménages et leur propension à consommer ou à investir

- **Marchés financiers** : Les variations des taux d'intérêt influencent les prix des actifs financiers (actions, obligations, immobilier).

- **Effet de richesse** : Une hausse des prix des actifs augmente la richesse perçue des ménages, ce qui peut les inciter à consommer davantage.

### 3.4. Le canal de change

Les variations des taux d'intérêt peuvent influencer la valeur de la monnaie nationale, ce qui affecte les exportations, les importations et la compétitivité économique.

- **Taux de change** : Les variations des taux d'intérêt influencent la valeur de la monnaie nationale par rapport aux autres devises. Par exemple, une hausse des taux attire les capitaux étrangers, ce qui peut renforcer la monnaie.

- **Commerce extérieur** : Une monnaie plus forte rend les exportations plus chères et les importations moins chères, ce qui peut réduire la demande extérieure. À l'inverse, une monnaie plus faible stimule les exportations.

### 3.5. Le canal des anticipations

Les décisions de la banque centrale influencent les anticipations des agents économiques (ménages, entreprises, marchés financiers) concernant l'évolution future de l'économie, ce qui peut modifier leurs comportements dès le présent.

**Confiance et prévisions** : La politique monétaire influence les anticipations des agents économiques (ménages, entreprises, investisseurs) concernant l'inflation, la croissance et les taux d'intérêt futurs.

**Comportements adaptatifs** : Si les agents anticipent une politique monétaire accommodante, ils peuvent augmenter leurs dépenses et leurs investissements, renforçant ainsi l'effet de la politique.

### 3.6. Canal de la liquidité

La banque centrale peut ajuster la quantité de monnaie en circulation, ce qui influence les conditions de liquidité dans l'économie et, par conséquent, les décisions de dépenses et d'investissement.

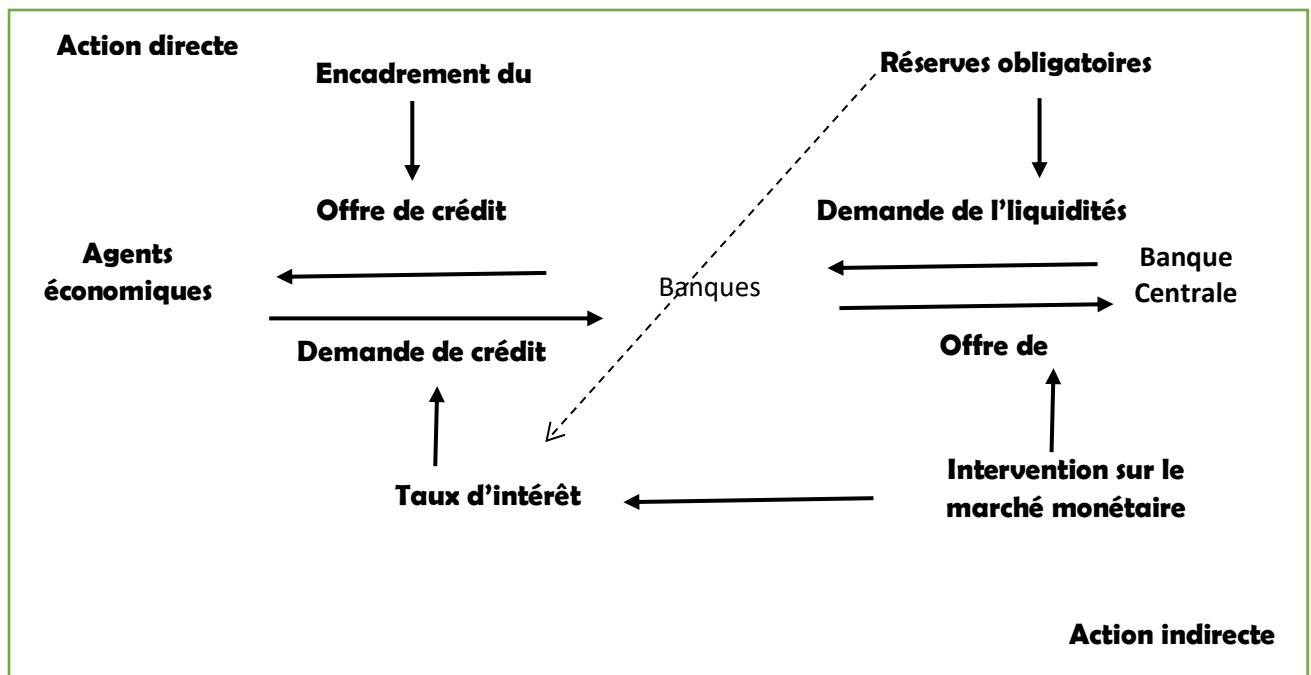
## 4. Les instruments de la politique monétaire

La politique monétaire est un sous ensemble de la politique économique globale, elle regroupe l'ensemble des actions visant à influencer les niveaux de l'activité et des prix par l'intermédiaire du montant et du coût de la monnaie.

Les autorités monétaires peuvent, directement chercher à limiter la quantité de monnaie créée par les banques lorsque celle-ci distribuent des crédits. Elles peuvent également intervenir au moment où les banques ont besoin elles même de monnaie (MBC) nécessaire pour faire face aux retrait de la clientèle. A cet effet, les autorités monétaires disposent de plusieurs instruments d'intervention sur la masse monétaire, en voici les plus importantes :

On distingue deux types d'actions directes et indirectes résumés dans le schéma suivant :

Figure 10 : On distingue deux types d'actions directes et indirectes



Source : élaborer par l'auteure

### 4.1. L'action directe : L'encadrement du crédit

Il s'agit d'une mesure institutionnelle et administrative de contrôle directe de la distribution des crédits par les banques. Il consiste à limiter par voie réglementaire la progression des crédits distribués par les banques, source essentielle de la création monétaire et ce d'un certain pourcentage

#### 4.2. L'action indirecte

- **les réserves obligatoires** : Pourcentage des dépôts que les banques commerciales doivent conserver auprès de la banque centrale, ce qui régule la capacité de crédit (Banque de France, 2022). Les réserves obligatoires sont des dépôts non rémunérés que chaque banque doit effectuer sur un compte à la banque centrale, le montant de ces dépôts correspond à une part du total des dépôts réalisés dans les banques.

Lorsque la banque centrale augmente le montant des réserves obligatoires, les banques doivent réduire leurs offres de crédit, le contraire est vrai.

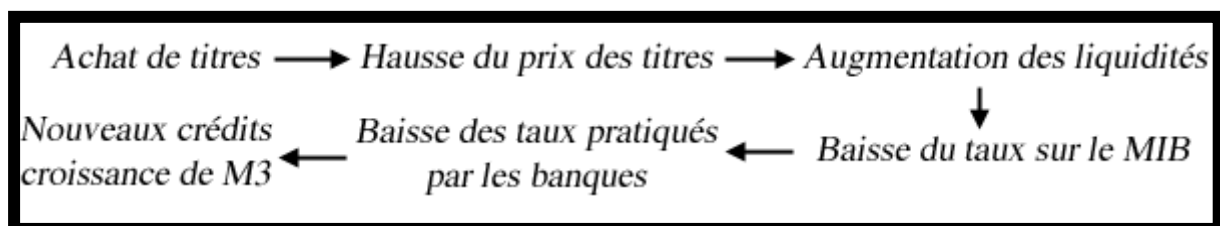
- **L'action sur le coût de refinancement** : le réescompte est un concours que la banque centrale consent à telle ou telle banque, moyennant le paiement d'un taux d'intérêt débiteur : le taux de réescompte (taux d'escompte). En échange la banque doit pouvoir céder des créances ayant l'agrément de la banque centrale (la mise en pension)

**La mise en pension** : est une opération qui consiste pour les banques à mettre en dépôt des titres en contrepartie de la monnaie que leur prête la banque centrale. A l'échéance la banque rembourse le prêt en monnaie centrale et retrouve la disposition des titres

- **L'intervention sur le marché monétaire** : l'ensemble des banques se retrouvent sur le marché monétaire pour s'échanger leurs besoins en monnaie banque centrale. Une banque qui a un besoin de liquidité peut se refinancer auprès de la banque centrale, mais elle peut aussi s'adresser directement au marché monétaire (lorsque les taux sur le marché monétaire sont inférieurs aux taux de refinancement).

La banque centrale est aussi un acteur important sur ce marché, elle peut orienter les prix ou les quantités. De ce fait la banque centrale peut contrôler les mouvements de création monétaire opérés par les banques soit en augmentant ou diminuant les prix ou les quantités

- **La sélectivité des crédits** : cet instrument est mis en place par les banques elles-mêmes qui en choisissant les projets d'investissement qu'elles décident de financer arrivent à limiter la masse monétaire créée
- **Les opérations d'open market** : Ces opérations consistent à acheter ou vendre des titres sur le marché pour injecter ou retirer des liquidités (Banque de France, 2022). en vendant ou en achetant des titres aux banques pour respectivement réduire ou augmenter la liquidité bancaire (freiner ou faciliter le refinancement)



## Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire

Par conséquent, si l'autorité monétaire juge la croissance de la masse monétaire excessive incompatible avec le respect de l'objectif final de stabilité des prix, elle va mettre en œuvre une **politique monétaire restrictive**, c'est-à-dire freiner la création de monnaie pour réduire les pressions inflationnistes. Inversement, si la banque centrale décide d'assouplir sa politique monétaire pour desserrer la contrainte sur la création de monnaie, elle devra approvisionner banques en monnaie banque centrale. En effectuant des apports de liquidité sur le marché interbancaire, elle favorise les possibilités de refinancement de l'économie, elle adopte de fait **une politique monétaire expansionniste**.

**Tableau 2** : objectifs instruments de la politique monétaire

| Objectifs   | instruments  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Objectifs quantitatifs (taux de croissance de la masse monétaire)</li><li>- Objectif de taux d'intérêt choix d'un certain niveau des taux d'intérêt)</li><li>- Objectif de change (choix d'un certain niveau des taux de change de la monnaie)</li><li>- Objectif de stabilité des prix</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>- Encadrement/ sélectivité des crédits</li><li>- Coût de refinancement des banques (escompte : réescompte)</li><li>- Réserves obligatoires</li><li>- Intervention de la banque centrale sur le marché monétaire</li><li>- Politique d'open market</li><li>- Action sur le taux de change</li></ul> |

Source : élaborer par l'auteur

### 5. Les limites de la politique monétaires

Bien que la politique monétaire soit un levier essentiel pour stabiliser l'économie, elle présente un certain nombre de limites, tant sur le plan théorique que pratique. Ces limites concernent l'efficacité de ses instruments, les délais d'action, l'environnement économique, et les risques de dépendance à la banque centrale.

#### 5.1. Les délais d'action et d'efficacité

L'un des problèmes majeurs de la politique monétaire réside dans les **délais de transmission** de ses effets. Il existe un **décalage temporel** entre la décision de politique monétaire (par exemple, une baisse du taux directeur) et ses effets réels sur l'investissement, la consommation ou l'emploi. Selon Mishkin (2014), ces délais peuvent varier entre 6 mois et 2 ans, rendant difficile l'anticipation des résultats et pouvant même conduire à des erreurs de diagnostic.

#### 5.2. Les limites en situation de trappe à liquidité

En période de crise, lorsque les taux d'intérêt sont proches de zéro (comme après la crise financière de 2008 ou durant la pandémie de COVID-19), la politique monétaire traditionnelle devient inefficace. C'est le phénomène de la trappe à liquidité, décrit par Keynes, dans lequel les agents économiques, malgré des taux bas, préfèrent épargner plutôt qu'investir ou

## **Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire**

consommer. Quand la politique monétaire ne peut plus inciter les agents à emprunter, ses effets deviennent marginaux (Krugman, 2008). Dans ce cas, seule une politique budgétaire expansive peut prendre le relais.

### **5.3. Le problème d'anticipations rationnelles**

Les agents économiques, en intégrant les anticipations de la banque centrale dans leurs comportements, peuvent neutraliser l'effet attendu de la politique monétaire. Cette critique est notamment développée par les monétaristes et les nouveaux classiques (Lucas, 1976), qui estiment que seule une politique monétaire non anticipée peut avoir un effet réel sur l'économie.

### **5.4. La perte d'autonomie en union monétaire**

Dans une union monétaire, comme la zone euro, les États membres ne contrôlent plus leur propre politique monétaire. Celle-ci est centralisée à la Banque centrale européenne (BCE), qui vise avant tout la stabilité des prix. Cela peut créer des tensions entre les objectifs de la BCE et les besoins spécifiques des économies nationales. Par exemple, une politique monétaire trop restrictive peut pénaliser des pays en récession, comme la Grèce après 2010.

## **Conclusion du chapitre 4**

La politique monétaire joue un rôle central dans la régulation de l'activité économique et la stabilité macroéconomique. Son objectif principal est de maintenir la stabilité des prix, tout en favorisant, selon les contextes, la croissance économique, le plein emploi ou encore la stabilité financière. Pour atteindre ces finalités, les banques centrales disposent de plusieurs instruments, notamment le taux d'intérêt directeur, les opérations d'open market ou encore le contrôle de la liquidité bancaire.

Les mécanismes de transmission de la politique monétaire, qu'ils soient liés aux taux d'intérêt, au crédit, aux prix des actifs ou au taux de change traduisent la manière dont les décisions de la banque centrale influencent les comportements des agents économiques, la demande globale et par conséquent, l'inflation. Toutefois, l'efficacité de ces mécanismes dépend du contexte économique, du niveau de confiance des acteurs, et du bon fonctionnement des marchés financiers.

Ainsi, bien que puissante, la politique monétaire ne peut à elle seule répondre à l'ensemble des déséquilibres économiques. Elle doit souvent être articulée avec d'autres politiques, notamment budgétaires, pour garantir une croissance durable et équilibrée.

## Conclusion Générale

L'étude approfondie de l'économie monétaire permet de saisir l'importance fondamentale de la monnaie et des politiques monétaires dans le fonctionnement des économies contemporaines. Loin de se limiter à des mécanismes techniques, la politique monétaire constitue un véritable outil stratégique de régulation macroéconomique, influençant directement l'inflation, l'investissement, l'emploi, les taux d'intérêt et les équilibres financiers internes et externes.

À travers l'analyse des principales théories économiques, des instruments utilisés par les banques centrales et des débats actuels sur la conduite de la politique monétaire, ce cours a mis en lumière la complexité croissante des décisions monétaires dans un environnement marqué par l'incertitude, l'interdépendance financière et les mutations technologiques.

La crise financière mondiale de 2008, la pandémie de COVID-19 et plus récemment les tensions inflationnistes ont profondément transformé les pratiques des banques centrales, les obligeant à innover tout en repensant leur rôle dans la stabilité économique et sociale. De nouvelles questions émergent, notamment autour des monnaies numériques, des taux d'intérêt négatifs, ou encore de l'articulation entre politique monétaire et politiques budgétaires.

Ainsi, la maîtrise des concepts abordés dans ce cours constitue un socle essentiel pour les futurs économistes, analystes financiers ou décideurs publics. Elle leur permettra non seulement de comprendre les dynamiques monétaires globales, mais aussi d'évaluer de manière critique les choix économiques à l'échelle nationale et internationale.

Le cours d'économie monétaire approfondie est accompagné de travaux dirigés (TD) au cours desquels sont abordées différentes thématiques, tant sur le plan théorique que pratique. Ces séances permettent d'approfondir les principaux sujets du cours, notamment : la monnaie et ses fonctions, les théories monétaires, les politiques économiques, le rôle des banques centrales, la transmission de la politique monétaire, ainsi que les crises financières. Les dossiers traités sont :

### **Dossier 1 : La monnaie et le financement de l'économie.**

- Présentation et évolution de la monnaie jusqu'à la période contemporaine ;
- Circuit de financement direct et indirect, économie d'endettement et de marché
- Le rôle de la monnaie dans le circuit de financement

### **Dossier 2 : Le marché monétaire : structure et opérations.**

- Présentation, opérations, structure, actifs financiers ;
- Compartiment du marché.

### **Dossier 3 : Théorie quantitative (TQ) de la monnaie et les prolongements récents.**

- $MV=PT$  interprétation ;
- Prolongements récents de la TQ

### **Dossier 4 : Monnaie, intérêts et production :**

**- 4a- l'équilibre monétaire classique (théorie classique) ;**

- Le rôle de la monnaie pour les classiques ;
- L'équilibre monétaire

**-4b- théorie keynésienne de l'équilibre monétaire : le modèle IS/LM.**

- L'équilibre sur le marché des biens et services : la courbe IS
- L'équilibre sur le marché monétaire : la Courbe LM
- Détermination de L'équilibre IS/LM
- Nouveaux modèles IS-MP... Courbe de Phillips et politiques économique

**Dossier 5 : Contreparties de la création monétaires**

- Les créances nettes sur l'économie
- Les créances sur le Trésor
- Les créances sur l'étranger

**Dossier 6- l'inflation : mesures, causes et politiques économiques (conséquences) :**

**-6a- Explication monétaire de l'inflation ;**

- Théorie quantitative ;
- Théorie monétariste ;
- Théorie classico keynésienne.

**-6b- inflation comme phénomène réel et conséquences.**

- L'inflation par la demande, par les couts...etc ;
- La spirale de l'inflation, conséquence de l'inflation.

**Dossier 7- La politique monétaire : définition et objectifs**

- La notion de politique monétaire : interprétation
- Objectifs de la PM, carré magique

**Dossier 8 : Principaux mécanismes de la transmission de la politique monétaire (PM).**

- Analyse des Instruments de la PM directs
- Analyse des Instruments de la PM directs

**Dossier 9 : La politique monétaire en Algérie**

- La banque d'Algérie
- Objectif de la politique monétaire nationale
- Les instruments monétaires de la banque d'Algérie

**Dossier 10 : L'union monétaire et la politique monétaire Européenne**

- Politique monétaire unique ;
- Gouvernance Européenne.

Synthèse des travaux

**Références bibliographiques****1. Ouvrage**

1. Aglietta, M., & Orléan, A. (2002). *La monnaie. Entre violence et confiance*. Éditions Odile Jacob.
2. Artus, P., & Virard, M.-P. (2021). *La dernière chance du capitalisme*. Fayard.
3. Benassy-Quéré, A., Coeuré, B., Jacquet, P., & Pisani-Ferry, J. (2010). *Économie de la politique économique*. Seuil.
4. Bernanke, B., & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*.
5. Blanchard, O., & Cohen, D. (2010). *Macroéconomie* (5e éd.). Pearson.
6. Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2012). *Macroeconomics* (6th ed.). Pearson.
7. Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2017). *Macroéconomie*. Pearson.
8. Blanchard, O., & Pisani-Ferry, J. (2020). *L'économie post-COVID*. Presses de Sciences Po.
9. Borio, C. (2012). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? *BIS Working Papers*.
10. Cahuc, P., & Zylberberg, A. (2007). *Économie du travail*. Éditions Le Seuil.
11. Dockès, P., Plihon, M., & Théret, B. (2015). *Politique économique*. Éditions La Découverte, Collection Repères.
12. Fisher, I. (1911). *The Purchasing Power of Money*. Macmillan.
13. Friedman, M. (1963). *Inflation: Causes and Consequences*. Asia Publishing House.
14. Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *American Economic Review*, 58(1), 1–17.
15. Goux, J.-F. (1998). *Économie monétaire et financière*. Economica.
16. Gurley, J. G., & Shaw, E. S. (1960). *Money in a Theory of Finance*. The Brookings Institution.
17. Hume, D. (1752). *Of Money*, in *Essays, Moral, Political and Literary*.
18. Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
19. Krugman, P. (2008). *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*. W. W. Norton.
20. Lavoie, M. (2004). *Introduction to Post-Keynesian Economics*. London: Palgrave Macmillan.
21. Lucas, R. E. (1976). Econometric Policy Evaluation: A Critique. *Carnegie-Rochester*

*Conference Series.*

22. **Minsky, H. P.** (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press.
23. **Mishkin, F. S.** (2014). *Monnaie, banque et marchés financiers*. Pearson.
24. **Mishkin, F. S.** (2016). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Pearson.
25. **Mishkin, F. S.** (2022). *Monnaie, banque et marchés financiers* (édition française). Pearson.
26. **Moore, B. J.** (1988). *Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money*. Cambridge University Press.
27. **Phillips, A. W.** (1958). The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957. *Economica*, 25(100), 283–299.
28. **Piketty, T.** (2013). *Le Capital au XXI<sup>e</sup> siècle*. Seuil.
29. **Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S.** (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.
30. **Smith, A.** (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. London: W. Strahan and T. Cadell.
31. **Stiglitz, J. E.** (2008). The Failure of Inflation Targeting. *Project Syndicate*.
32. **Stiglitz, J. E., & Rosengard, J. K.** (2015). *Economics of the Public Sector* (4th ed.). W. W. Norton.
33. **Walras, L.** (1874). *Éléments d'économie politique pure*.

#### 1. Rapports d'institutions

34. **Banque centrale européenne (BCE)** – *Bulletin économique et Discours officiels*.  
<https://www.ecb.europa.eu>
35. **Réserve Fédérale (FED)** – *Monetary Policy Reports et FOMC Statements*.  
<https://www.federalreserve.gov>
36. <https://www.insee.fr>
37. **Banque de France.** (2022). *Les instruments de la politique monétaire*. Consulté sur <https://www.banque-france.fr>
38. Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). (s.d.). *Politique monétaire*. Consulté sur <https://www.oecd.org>
39. Economie monétaire et système financier européen :  
<https://fr.slideshare.net/EstebanGiner1/sance-2-conomie-montaire-la-cration-montaire?utm>
40. La finance pour tous : le site pédagogique sur l'argent et la finance. Disponible sur <https://www.lafinancepourtous.com/>

| <b>Table des matières</b>  | <b>Pages</b> |
|--|--------------|
| <b>Introduction générale</b>   | 1            |
| <b>Chapitre 1. La monnaie et les moyens de paiement : <i>Fondements théoriques de l'analyse monétaire</i></b>      | 4            |
| <b>1. De l'économie de troc à l'économie monétarisée</b>   | 4            |
| <b>1.1. Le concept monnaie :</b>   | 4            |
| <b>1.1.1. Le sens étymologique :</b>   | 4            |
| <b>1.1.1. Sens général :</b>   | 4            |
| <b>1.2. L'économie monétarisée (la monétarisation de l'économie)</b>   | 5            |
| <b>1.2.1. Les inconvénients du troc</b>  | 5            |
| <b>1.2.2. Propriétés de la monnaie</b>   | 6            |
| <b>2. l'évolution de la monnaie et les moyens de paiement</b>  | 7            |
| <b>2.1. Les formes de la monnaie</b>   | 8            |
| <b>2.1.1 La monnaie primitive</b>  | 8            |
| <b>2.1.2 La monnaie métallique</b>   | 8            |
| <b>2.1.3. La loi de Gresham</b>  | 8            |
| <b>2.2 La monnaie fiduciaire (Fiduciaris ; Fiducias) : Confiance</b>   | 9            |
| <b>2.2.1. La monnaie de papier</b>   | 9            |
| <b>2.2.2. La convertibilité de la monnaie</b>  | 9            |
| <b>2.3 La monnaie scripturale : monnaie par écriture (Scriptum – script).</b>                                      | 9            |
| <b>2.3.1. La monnaie scripturale représentative</b>  | 10           |
| <b>2.3.2. La monnaie scripturale fiduciaire</b>  | 10           |
| <b>2.4. De la monnaie physique à la monnaie dématérialisée</b>   | 10           |
| <b>3.Approches théoriques de la monnaie : Approches fonctionnelles</b>   | 10           |
| <b>3.1. La monnaie est unité de compte ou étalon de valeur</b>   | 10           |
| <b>3.2. La monnaie facilite les échanges : instrument de paiement ou intermédiaire des échanges (transactions)</b> | 11           |
| <b>3.2.1. Les qualités qui supposent la fonction moyen de paiement</b>   | 12           |

|  |    |
|--|----|
| <b>3.2.2. Les principaux instruments de paiement scripturaux de masse</b>                                    | 12 |
| <b>3.3. La fonction de réserve de valeur ou moyen d'épargne</b>  | 13 |
| <b>4. La mesure de la monnaie : les agrégats monétaires</b>  | 14 |
| <b>4.1. Les agrégats monétaires : signification et composantes</b>   | 14 |
| <b>4.2- Critères de classification des agrégats</b>  | 15 |
| <b>4.3- Classification des agrégats monétaire</b>  | 15 |
| <b>4.3.1. M0 : Base monétaire</b>  | 15 |
| <b>4.3.2. M1 : Disponibilité monétaire (Masse monétaire au sens strict)</b>                                  | 15 |
| <b>4.3.3. M2 : masse monétaire (au sens large)</b>   | 15 |
| <b>4.3.1. M3 : Liquidités de l'économie</b>  | 16 |
| <b>4.4. Rôle des agrégats monétaires</b>   | 16 |
| <b>4.5. L'utilité des agrégats monétaires</b>  | 16 |
| <b>4.5.1. Le calcul de ratios macroéconomiques</b>   |    |
| <b>4.5.2. Les agrégats monétaires des indicateurs avancés de l'activité économique</b>                       | 17 |
| <b>5. la relation multiplicative : le multiplicateur monétaire</b>   | 18 |
| <b>Conclusion du chapitre 1</b>  | 19 |
| <b>Chapitre 2. L'offre de monnaie et la demande de monnaie : Les mécanismes de la création de la monnaie</b> | 20 |
| <b>1. La monnaie, création et créateurs</b>  | 20 |
| <b>1.1- La création de la monnaie</b>  | 20 |
| <b>1.2-Destruction de la monnaie</b>   | 22 |
| <b>1.2.1. Processus de destruction monétaire</b>   | 22 |
| <b>1.2.2. Opérations de destruction et de création de monnaie</b>  | 23 |
| <b>1.3.Les principaux agents créateurs de la monnaie</b>   | 23 |
| <b>I.3.1- La Banque centrale (BC):</b>   | 23 |
| <b>I.3.2- Les banques commerciales :</b>   | 24 |
| <b>1.3.3- Le Trésor public :</b>   | 24 |
| <b>1.4 - La création de la monnaie par les banques</b>   | 24 |

|  |    |
|--|----|
| <b>1.4.1. La création monétaire spontanée</b>  | 24 |
| <b>1.4.2. La création monétaire provoquée</b>  | 25 |
| <b>1.5- La fuite de la monnaie centrale</b>  | 25 |
| <b>1.5.1. Les fuites naturelles</b>  | 25 |
| <b>1.5.2. Les fuites artificielles :</b>   | 25 |
| <b>2. Les mécanismes de la création monétaire</b>  | 25 |
| <b>2.1. Les mécanismes de la création monétaire par la Banque centrale</b>                           | 26 |
| <b>2.1.1. La variation du poste or et devises</b>  | 26 |
| <b>2.1.2. Les concours à l'Etat</b>  | 26 |
| <b>2.1.3. Les concours à l'économie</b>  | 26 |
| <b>2.3. Les mécanismes de la création monétaire par les banques commerciales</b>                     | 30 |
| <b>2.3- Les mécanismes de création monétaire par le Trésor public</b>                                | 30 |
| <b>3. De la demande de monnaie à L'offre de la monnaie : les contreparties de la masse monétaire</b> | 31 |
| <b>3.1. Les créances sur l'étranger</b>  | 33 |
| <b>3.2- les créances sur l'Etat</b>  | 33 |
| <b>3.3- les créances sur l'économie</b>  | 33 |
| <b>4. Le rôle de la monnaie centrale dans la création monétaire</b>                                  | 33 |
| <b>4.1. La détention préalable de la monnaie centrale</b>  | 33 |
| <b>4.2. Le multiplicateur de crédit</b>  | 33 |
| <b>4.3. Le processus réel de la création monétaire</b>   | 33 |
| <b>4.4. Le diviseur de crédit</b>  | 33 |
| <b>5. Limites de la création monétaire</b>   | 33 |
| <b>5.1. La demande de monnaie</b>  | 34 |
| <b>5.1. Les règles prudentielles imposées aux banques</b>  | 34 |
| <b>5.3. Le contrôle de l'institut d'émission</b>   | 34 |
| <b>Conclusion chapitre 2</b>   | 35 |
| <b>Chapitre 3. Le déséquilibre monétaire : Monnaie et prix</b>                                       | 36 |
| <b>1. La notion d'inflation</b>  | 37 |
| <b>1.1. Mesure de l'inflation</b>  | 37 |

|  |    |
|--|----|
| <b>1.2. Les différents types d'inflation</b>                         | 38 |
| <b>1.2.1. Inflation rampante (modérée)</b>                           | 38 |
| <b>1.2.2. L'inflation galopante</b>                                  | 38 |
| <b>1.2.3. L'hyperinflation</b>                                       | 38 |
| <b>1.3. La notion déflation, désinflation et stagflation</b>         | 38 |
| <b>2. Les causes de l'inflation</b>                                  | 39 |
| <b>2.1. Explications monétaires de l'inflation</b>                   | 39 |
| <b>2.1.1. La théorie quantitative</b>                                | 39 |
| <b>2.1.2. Théorie monétariste</b>                                    | 40 |
| <b>2.1.3. L'excédent de la balance commerciale</b>                   | 41 |
| <b>2.1.4. L'excès de crédit</b>                                      | 41 |
| <b>2.2. L'inflation comme phénomène réel</b>                         | 41 |
| <b>2.2.1. L'inflation par la demande</b>                             | 41 |
| <b>2.2.2. L'inflation par les coûts</b>                              | 42 |
| <b>2.2.3. L'inflation par la demande et par les couts</b>            | 42 |
| <b>2.2.4. L'inflation par les revenus</b>                            | 43 |
| <b>2.2.5. L'inflation structurelle</b>                               | 43 |
| <b>3. Conséquences de l'inflation</b>                                | 43 |
| <b>3.1. Les effets sur la croissance</b>                             | 43 |
| <b>3.2. Conséquences sociales</b>                                    | 44 |
| <b>3.2.1. Érosion du pouvoir d'achat des ménages modestes</b>        | 44 |
| <b>3.2.2. Augmentation des inégalités sociales</b>                   | 44 |
| <b>3.2.3. Incertitude et instabilité sociale</b>                     | 44 |
| <b>3.2.4. Effets sur les contrats et les relations sociales</b>      | 45 |
| <b>3.3. Conséquences économiques</b>                                 | 45 |
| <b>4. Les principaux axes d'une politique anti inflationniste</b>    | 46 |
| <b>4.1. La politique monétaire restrictive</b>                       | 47 |
| <b>4.2. La politique des prix et des revenus</b>                     | 44 |
| <b>4.4. Politique de change et lutte contre l'inflation importée</b> | 47 |
| <b>4.5. Les actions d'organisation de l'économie</b>                 | 47 |
| <b>5. Dilemme inflation/ chômage</b>                                 | 49 |

|  |    |
|--|----|
| <b>Conclusion du chapitre 3</b>  | 50 |
| <b>Chapitre 4. Les mécanismes de la transmission de la politique monétaire</b> | 51 |
| <b>1. Définition de la politique monétaire</b>                                 | 51 |
| <b>2. Les objectifs de la politique monétaire</b>                              | 51 |
| <b>2.1. Les objectifs quantitatifs</b>   | 52 |
| <b>2.2. Les objectifs de taux d'intérêt</b>                                    | 52 |
| <b>2.3. Les objectifs finaux de la politique monétaire</b>                     | 52 |
| <b>2.3.1. Le carré magique de Kaldor</b>                                       | 52 |
| <b>2.3.2. Un objectif principal</b>  | 53 |
| <b>2.3.3. les objectifs extérieurs</b>   | 53 |
| <b>3. transmission de la politique</b>   | 53 |
| <b>3.1. Le canal des taux d'intérêt</b>  | 53 |
| <b>3.2. Le canal du crédit</b>   | 54 |
| <b>3.3. Le canal des prix d'actifs</b>   | 54 |
| <b>3.4. Le canal de change</b>   | 54 |
| <b>3.5. Le canal des anticipations</b>   | 54 |
| <b>3.6. Canal de la liquidité</b>  | 55 |
| <b>4. Les instruments de la politique monétaire</b>                            | 55 |
| <b>4.1. L'action directe</b>   | 55 |
| <b>4.2. L'action indirecte</b>   | 56 |
| <b>5. Les limites de la politique monétaires</b>                               | 57 |
| <b>5.1. Les délais d'action et d'efficacité</b>                                | 57 |
| <b>5.2. Les limites en situation de trappe à liquidité</b>                     | 57 |
| <b>5.3. Le problème d'anticipations rationnelles</b>                           | 58 |
| <b>5.4. La perte d'autonomie en union monétaire</b>                            | 58 |
| <b>Conclusion du chapitre 4</b>  | 58 |
| <b>Conclusion Générale</b>   | 59 |
| <b>Tables des matières</b>   | 63 |
|  |    |