

UNIVERSITE EVANGELIQUE DU CAMEROUN
Cours d'économie monétaire interne et internationale

Capacité en Droit et Economie (Niveau II)

Support de cours.

INTRODUCTION

Objet du cours.

Pendant très longtemps, on a ignoré le rôle des facteurs monétaires dans la vie économique. Aujourd'hui, l'analyse théorique et la politique économique s'accordent pour reconnaître à la monnaie la place qui est la sienne, à savoir qu'elle est une variable décisive de l'activité économique aussi bien sur le plan national qu'international.

C'est pour ces raisons qu'après avoir suscité de longs débats parmi les économistes, la nécessité de donner à la monnaie sa place à côté des autres variables économiques a fini par faire naître un corps de théoriciens de la monnaie : leur domaine est *l'Economie Monétaire* en tant que branche de la Science économique.

L'économie monétaire s'intéresse essentiellement à l'étude non seulement des mécanismes monétaires de l'économie mais aussi à l'étude des institutions et des théories monétaires. L'étude des mécanismes monétaires, des institutions et théories monétaires peut s'effectuer par une analyse institutionnelle et théorique de la monnaie.

L'analyse institutionnelle peut s'opérer aussi bien sur le plan national qu'international. Ce cours recouvre des aspects tels que : la définition de la monnaie, les formes et l'analyse des intermédiaires financiers, les mécanismes de création et de destruction monétaire, l'étude des marchés nationaux et internationaux de capitaux, l'analyse de la politique et des théories monétaires, l'analyse de la balance des paiements et des marchés de changes, l'étude du système monétaire international, l'ajustement international, l'intégration monétaire et la globalisation financière...

Limites du cours.

Il ne sera pas possible dans de prétendre à une certaine exhaustivité du fait de l'étendue de l'objet ci-dessus. En plus les deux niveaux d'analyse de *l'économie monétaire* présentent chacun des limites endogènes liées aux mutations et aux fluctuations rapides affectant les phénomènes monétaires et aussi, en raison des anticipations des intervenants, de l'interventionnisme des pouvoirs publics. Adapter l'analyse à la réalité du moment comporte donc des limites liées au dépassement même de cette réalité. Mais l'analyse sans réalité ôterait toute substance et toute valeur explicative à celle-ci.

Ce cours comporte deux parties. La première est consacrée à l'analyse des mécanismes monétaires nationaux tandis que la deuxième partie fait une extension de l'analyse à l'échelle internationale.

PREMIERE PARTIE :
ANALYSE DES MECANISMES MONETAIRES
NATIONAUX

CHAPITRE 1. QU'EST CE QUE LA MONNAIE ?

SECTION I : L'APPROCHE FONCTIONNELLE OU CONCEPTUELLE DE LA MONNAIE.

Depuis Aristote, les économistes savent que la monnaie est une chose qui remplit trois fonctions à savoir qu'elle est un intermédiaire des échanges, elle est une unité de compte, elle est une réserve de valeur.

1- MONNAIE : INSTRUMENT DE PAIEMENT

Pour les économistes, la monnaie c'est de *l'argent en tant qu'instrument de paiement*. Le concept de monnaie est lié à la capacité de la richesse à servir les paiements. La richesse est la possession de nombreux biens par un agent économique qui procurent la puissance et de nos jours, elle s'assimile au capital et plus précisément à la forme liquide du capital, c'est-à-dire à l'argent.

Paiement vient du latin "PAX" et de "PACARE" qui veut dire apaiser. On emploie aussi les verbes tels que "s'acquitter de" ou "régler" pour dire payer et remettre à quelqu'un ce qui lui est dû.

Avec le développement des échanges commerciaux, les paiements se font de plus en plus entre personnes en relation marchande. Progressivement, l'argent va devenir le bien remis à titre de paiement. L'argent a cette vocation d'instrument de paiement parce qu'il remplit trois caractéristiques à savoir sa disponibilité (c'est-à-dire sa possibilité d'aliéner ou de transférer la chose), sa commodité (c'est-à-dire l'obligation faite à tout créancier de l'accepter en paiement dans l'espace social considéré), sa liquidité (la certitude quant à la valeur de la chose). Ces caractéristiques ne sont pas propres à la monnaie, elles sont instituées par le pouvoir politique.

2- MONNAIE : INSTRUMENT D'UNITE DE COMPTE

La monnaie sert à compter c'est-à-dire qu'elle sert de mesure de valeur dans l'économie. C'est ainsi qu'on mesure habituellement la valeur des biens et services en termes de monnaie, de même que l'on mesure le poids en kilogrammes et les distances en mètres. L'approche de cette fonction monétaire doit s'analyser au double niveau linguistique et théorique.

i°)- Niveau linguistique

On est dans un domaine abstrait celui de la pensée; car compter vient du latin "computare" qui signifie penser estimer et on estime à l'aide d'un système de nombres. Léon Walras a utilisé en économie politique le mot numéraire pour désigner ce qui sert à penser la valeur des autres biens, c'est-à-dire la monnaie en tant qu'unité de compte. Si l'on parle des nombres concrets en précisant la nature des unités, la monnaie n'est pas le nombre mais plutôt l'unité du système numérique de compte et le compte c'est le compte de la valeur des biens.

ii°)- Niveau théorique

Sur le plan théorique, l'unité de compte n'est pas la valeur mais ce en quoi dans la pratique on exprime la valeur des marchandises. Toutefois, une liaison peut être envisagée entre la théorie de la valeur et la théorie monétaire lorsque la monnaie elle-même est une marchandise. Mais lorsque la monnaie (unité de compte) n'est plus définie par rapport à une marchandise notamment, le métal précieux, il se pose le problème de la valeur de la monnaie c'est-à-dire de la relation entre la théorie de la valeur et la théorie monétaire.

L'exemple de la théorie de la valeur travail chez Marx est assez significatif à ce sujet. Pour Marx, la valeur d'une chose ne saurait être appréhendée directement. Elle est envisagée en termes de rapports de marchandises. Si A et B sont deux marchandises quelconques, B étant l'équivalent alors A voit sa valeur relative exprimée en équivalence par $A=nB$. Ce qui explique ce rapport, c'est la quantité de travail incorporé dans les marchandises. La marchandise qui conserve le monopole d'expression devient alors la marchandise monnaie (c'est le cas de l'or par exemple dans le passé). Un poids déterminé de métal va recevoir un nom (le franc par exemple) et sera l'unité de compte, c'est-à-dire la base du système fixe dans lequel on exprime les valeurs. Les marchandises vont exprimer les prix en unité de compte, ce sera la valeur nominale. Le franc ou unité de compte lui-même a été défini comme un certain poids de métal c'est-à-dire une marchandise incorporant un travail variable dans le temps.

En définitive l'unité de compte est bien rattachée à la marchandise et donc susceptible d'être intégrée dans la théorie de la valeur.

3- REFLEXION SUR LA DEFINITION FONCTIONNELLE DE LA MONNAIE

Cette définition pose deux problèmes à savoir : celui de la mise apparente à l'écart d'une fonction généralement admise (celle de réserve de valeur) et, celui de l'existence de la monnaie.

i°)- Caractère sous-jacent (dérivé) de la fonction de réserve de valeur

Il faut dire que la monnaie permet certes d'assurer la réserve de valeur, mais il n'y a de réserve de valeur qu'en cas de paiement futur. La fonction de réserve de valeur ne paraît donc pas primordiale. C'est ce qui explique le caractère réductionniste de la définition vue. D'autre part, la monnaie en tant qu'argent et la monnaie comme unité de compte tendent à se confondre aux yeux des contemporains. On sait qu'à certains moments le phénomène monétaire peut être éclaté en ce qui sert à compter et en ce qui sert à payer.

ii°)- La non-existence de la monnaie ?

Définir la monnaie par ses fonctions signifie que pour les économistes la monnaie n'existe pas, c'est-à-dire qu'il n'y a pas par nature une chose qui soit appelée "monnaie". Ceci montre que l'hypothèse de l'origine marchande de la monnaie jusque là admise par la communauté scientifique est discutable. Karl Marx a essayé de définir la monnaie par opposition au troc (dans son livre Le Capital). La monnaie serait

ainsi une merveilleuse invention de la société marchande permettant de mettre fin au troc et favoriser les échanges économiques.

SECTION 2. LE CARACTERE INSTITUTIONNEL : LES DIFFERENTES FORMES DE MONNAIE

Dans l'histoire, les hommes ont fait prendre à la monnaie des formes variées. Ils ont d'abord utilisé des actifs physiques comme support de monnaie, celle-ci prenant alors les formes de coquillage (cauris), barres de sel, têtes de bétail, dents de requins... et plus proche de nous des métaux précieux.

Pendant longtemps on a cru que la monnaie à support métallique était la monnaie par définition. On s'est aperçu autour du 14^e-15^e siècle avec l'usure et la rognure des pièces d'or et d'argent en circulation que celles-ci pouvaient servir de paiement avec une valeur différente de leur valeur réelle. C'est ainsi que la monnaie à support actif physique a cédé progressivement la place à la monnaie contemporaine qui est une monnaie de crédit. Il s'agit d'une monnaie à support actif financier c'est-à-dire qu'elle est une dette inscrite au passif du bilan de l'établissement qui l'émet, et une créance inscrite à l'actif de celui qui la détient. La monnaie contemporaine a donc trois formes (les pièces, les billets et la monnaie scripturale).

1. LES MONNAIES FIDUCIAIRES

Elles sont composées des pièces divisionnaires et des billets de banque. Leur valeur marchande est sans rapport avec leur valeur faciale, c'est pourquoi on parle de monnaie fiduciaire voulant dire lié à la confiance.

Depuis le moyen âge, les pratiques des argentiers ont institué progressivement que des récépissés de dépôt circulent à la place des métaux précieux avec une possibilité permanente de conversion des récépissés en or. Mais avec la guerre de 1914, les pays de l'Europe vont décréter l'inconvertibilité des billets récépissés renforçant ainsi le caractère de ceux-ci. Aujourd'hui, les pièces et les billets sont émis par l'institut d'émission (la Banque Centrale) ; c'est pourquoi on les appelle "la monnaie centrale".

2. LES MONNAIES SCRIPTURALES

La monnaie scripturale est ainsi appelée parce que la forme sous laquelle elle se présente est matérialisée par une écriture sur les livres de la banque. Il s'agit des dépôts à vue mobilisables par chèque, par virements ou par cartes.

Chèques, virements, cartes ne constituent pas eux-mêmes de la monnaie. Le chèque par exemple est un ordre que le titulaire d'un compte donne à son banquier pour lui demander d'effectuer un paiement en faveur d'un tiers ou en faveur de lui-même.

On observe aujourd'hui dans certains grands pays le développement de la monétique qui ne doit pourtant pas être considéré comme une nouvelle forme de monnaie. Le mot « monétique » désigne simplement un ensemble de techniques informatiques, électroniques, magnétiques et télématiques appliquées à un système de paiement de manière à permettre des échanges de fonds entre banques, entreprises et consommateurs sans qu'il y ait circulation et manipulation du support papier. Il s'agit juste d'un instrument de mobilisation de la monnaie électronique.

SECTION III : L'APPROCHE STATISTIQUE DE LA MONNAIE : NOTION D'AGREGATS MONETAIRES

C'est une approche complémentaire des deux premières. Elle s'inscrit dans une approche globale de la monnaie au sein d'une économie. C'est la notion de masse monétaire qui sous-tend cette approche.

La masse monétaire, eu égard aux formes monétaires précédentes, est constituée par le stock de créances détenues par le secteur non bancaire sur le secteur bancaire, créances permettant d'éteindre les dettes nées d'échanges. Définition restrictive dans la mesure où n'est considérée comme monnaie ici que les actifs parfaitement liquides, c'est-à-dire les liquidités primaires. En fait, la masse monétaire est un concept statistique, sa structure et son étendue varient selon les pays.

La masse monétaire n'est pas un stock permanent de créances. Elle est soumise à un processus de création monétaire et c'est cette création monétaire qui est à l'origine de son évolution.

Dans les pays de la zone CEMAC, la masse monétaire a deux composantes : les disponibilités monétaires et les disponibilités quasi-monétaires.

Par **disponibilités monétaires**, il faut entendre : les billets de banque, les pièces divisionnaires, les comptes à vue mobilisables par chèque ou virement. Elles constituent la monnaie "stricto sensu". L'on a donc : *billets + pièces + comptes à vue = M₁*

Les **disponibilités quasi-monétaires** quant à elles renferment : les comptes à terme, les comptes sur livrets, les bons de caisse et certains comptes tels que les comptes d'épargne et crédit. Il s'agit de la quasi-monnaie en ce sens que la disponibilité dans les paiements n'est pas immédiate.

Lorsqu'on ajoute aux disponibilités monétaires les disponibilités quasi-monétaires, on obtient la masse monétaire au sens large. *M₁ + quasi-monnaie = M₂*.

Pratiquement, pour avoir la masse monétaire on travaille avec les états comptables de toutes les institutions financières du pays.

CHAPITRE II : LE SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

Par système bancaire et financier, il faut entendre un ensemble hiérarchisé d'agents spécialisés et interdépendants appelés intermédiaires financiers intervenant soit dans la création et la circulation de la monnaie et l'épargne, soit simplement dans la circulation de la monnaie et l'épargne.

L'on distingue parmi les intermédiaires financiers les intermédiaires financiers monétaires ou bancaires (IFM) et les intermédiaires non monétaires (IFNM).

Les intermédiaires financiers monétaires et le Trésor Public dans une certaine mesure sont des organismes qui ont le pouvoir de création monétaire autonome en ce sens que tout crédit bancaire est générateur de monnaie additionnelle dans l'économie. Par contre les IFNM, à l'occasion de leurs opérations de prêts ne peuvent remettre que les billets de banque ou de monnaie scripturale dont ils n'assurent ni l'émission ni la création et dont ils doivent se procurer auprès de la banque centrale et des banques secondaires ou auprès du Trésor Public. Ils apparaissent donc comme des gestionnaires d'épargne publique qu'ils ont préalablement collectée.

SECTION 1. LES INTERMEDIAIRES FINANCIERS MONETAIRES (IFM)

Le système bancaire est un ensemble hiérarchisé d'organismes assurant de façon interdépendante la fonction d'intermédiation financière. Il se caractérise par le pouvoir de création et de gestion monétaire. Il se compose de la Banque Centrale et des banques secondaires. Il fonctionne avec des organismes de réglementation, de contrôle et de représentation de la profession bancaire.

1- LA BANQUE CENTRALE

Une banque centrale, au-delà d'un certain nombre de fonctions subsidiaires, exerce quatre fonctions essentielles.

- L'élaboration et la mise en œuvre de la politique monétaire

Cette fonction recouvre la détermination des orientations de la politique monétaire, le choix des instruments de cette politique, la détermination des avances à l'Etat, les interventions sur le marché monétaire et sur le marché des changes, la confection des statistiques monétaires, les études économiques et financières.

- Le maintien de la sécurité du système de paiement

Il s'agit essentiellement du rôle d'institut d'émission et de banque des banques. Le rôle d'institut d'émission consiste à émettre des billets de banque qui ont cours légal. A côté de la fonction matérielle qui consiste à mettre à la disposition du public des billets infalsifiables, il y a une fonction économique

qui vise à définir le volume de l'émission en fonction des besoins économiques. Dans les pays développés, le rôle d'institut d'émission tend à disparaître au profit de la monnaie scripturale. C'est ainsi que la fonction de banque des banques tend à devenir la plus importante. A ce titre, la Banque Centrale doit organiser et assurer la surveillance du système de compensation puisqu'elle est au centre des circuits financiers. Un fonctionnement satisfaisant de ces circuits nécessite qu'elle garantisse la qualité des paiements. Ce qu'elle fait en participant à la création de la monnaie légale soit sous forme de billets soit formes d'avoirs scripturaux dans les comptes ouverts par les banques secondaires dans ses livres.

La Banque Centrale assure sa fonction de banque des banques en mettant en œuvre les modalités techniques des règles applicables aux opérations de banque ainsi que les taux de réserves obligatoires. Elle apporte d'autre part son concours aux banques secondaires en leur prêtant les disponibilités nécessaires en monnaie centrale pour faire face à leurs besoins de liquidités et en leur offrant des services spécialisés. Ceux-ci portent sur le refinancement des banques secondaires suite à la redistribution de crédit. Cette fonction de prêteur en dernier ressort confère à la banque centrale un rôle central dans le système monétaire et de crédit lui permettant d'exercer un contrôle sur la création monétaire et d'orienter la distribution du crédit en rapport avec les besoins de l'économie.

Les services spécialisés portent également sur le fait que la banque centrale permet aux banques secondaires d'assurer la compensation de leurs soldes grâce aux comptes courants que celles-ci entretiennent dans ses livres. Comme autre service spécialisé nous avons l'organisation d'un service central des risques bancaires qui permet aux banques de connaître l'endettement total d'un client sollicitant un certain crédit et de mieux évaluer ainsi leurs risques.

- La réalisation des opérations bancaires pour le Trésor Public.

La Banque Centrale assure à l'exclusion de toute autre banque le recouvrement des chèques reçus par l'administration fiscale, réalise le transfert des fonds initiés par le Trésor Public et assure la tenue de son compte courant. La Banque Centrale apparaît donc comme le banquier de l'Etat.

- La surveillance de la stabilité du système financier

Il s'agit d'une fonction prioritaire des Banques Centrales car la confiance dans la monnaie nationale, atout essentiel pour la conduite de la politique monétaire efficace, exige la solidité des intermédiaires financiers, qui eux-mêmes assurent la transmission des effets de cette politique aux agents économiques non financiers.

2 -LES BANQUES SECONDAIRES

La banque est certes une entreprise, mais elle est loin d'être une entreprise comme toute autre en raison notamment de la nature de son activité, de la particularité de ses documents comptables et financiers, mais aussi de ses contraintes particulières. Il y a une double approche de l'activité bancaire : l'approche sous l'angle juridique et l'approche sous l'angle économique.

2-1 - L'approche juridique de l'activité bancaire

L'exemple français paraît riche pour comprendre l'activité bancaire analysée sous l'angle juridique. On peut dégager dans le temps deux grandes périodes caractérisées chacune par une définition particulière de l'activité bancaire.

Avant 1984, on distingue les banques de dépôts, les banques d'affaires, les banques de crédit à moyen et long terme. A partir de cette date, on ne parlera plus que d'établissement de crédit.

i°)- La spécialisation des banques avant 1984

La loi du 14 juin 1941 définit les banques comme "les entreprises ou établissements qui font profession habituelle de recevoir du public des dépôts ou autrement des fonds qu'ils emploient pour leur propre compte, en opérations d'escompte, en opérations de crédit et en opérations financières". Mais c'est la loi de 1945 qui consacre le principe de spécialisation des banques et distingue les banques de dépôts, les banques d'affaires, les banques de crédit à moyen et long terme soumises à des statuts différents. Chaque catégorie de banque est nécessairement et tout d'abord une banque, mais une banque spécialisée c'est-à-dire un établissement qui peut se livrer à certaines opérations et non à d'autres et auxquelles la loi impose des règles strictes de fonctionnement.

Les banques de dépôts sont celles "*qui reçoivent du public des dépôts à vue ou à un terme qui ne peut être supérieur à 2 ans*". Cette définition a été modifiée par les décrets du 25/01/1966 aux termes desquels "*les banques de dépôts sont celles dont l'activité principale consiste à effectuer des opérations de crédit et à recevoir du public des dépôts à vue ou à terme*". Les banques de dépôts collectent donc dans leurs guichets les dépôts des particuliers, assurent les règlements pour le compte de ceux-ci et utilisent les fonds qui leur sont confiés pour faire des crédits à court et moyen terme au commerce et à l'industrie. Elles ne peuvent consentir que des crédits d'une durée relativement courte pour ne pas être dans l'incapacité de rembourser à première réquisition aux déposants, les dépôts à vue collectés.

Les banques d'affaires quant à elles sont au terme de la loi de 1945, "*celles dont l'activité principale est outre l'octroi des crédits, la prise et la gestion des participations dans la gestion des affaires en création ou en formation*". Elles ne peuvent investir dans celles-ci des fonds reçus à vue ou à terme inférieur à 2 ans. Pour cela, elles utilisent leurs fonds propres ainsi que ceux des groupes financiers qui les entourent. Elles doivent également promouvoir l'investissement de l'épargne privée dans les entreprises déjà créées. Les banques d'affaires ne constituent pas seulement des structures de collecte des capitaux ou des groupes financiers, c'est aussi des équipes de techniciens qui doivent étudier des projets de création des entreprises et conseiller dans le domaine des affaires et de la gestion. (la Société Nationale d'Investissement par exemple au Cameroun).

Les banques de crédit à moyen et long terme sont celles dont l'activité consiste à recevoir et octroyer des crédits d'un terme au moins égal à 2 ans et qui ne peuvent recevoir des dépôts d'un terme inférieur à cette durée. Elles sont soumises aux mêmes limitations que les banques de dépôts en ce qui concerne leurs participations dans les entreprises mais, différentes de celles-ci par la longueur de crédits. Elles s'apparentent aux banques d'affaires de par l'esprit dans lequel elles doivent étudier et suivre les affaires mais leurs activités de prises de participation étant marginale, elles sont différentes des banques d'affaires.

Les établissements financiers. Les lois de 1941 qui visaient la réglementation de la profession bancaire n'ont pas ignoré les entreprises côtoyant cette profession et participant plus ou moins à son activité : il s'agit des établissements financiers. Ceux-ci peuvent effectuer les mêmes opérations que les banques mais ne peuvent pas recevoir des dépôts à vue du public. Ils ne peuvent exercer leurs activités qu'à l'aide des fonds propres ou de fonds empruntés.

ii°)- L'approche moderne : la banalisation de la spécialisation bancaire depuis 1984

La loi bancaire du 24 janvier 1984 a apporté un concept plus large ; celui d'établissement de crédit et a élargi l'activité bancaire.

Les établissements de crédit sont des "personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle des opérations de banque". La loi distingue parmi les établissements de crédit les banques, les banques mutualistes ou de coopération, la caisse d'épargne de prévoyance, la caisse de crédit municipale, les sociétés financières et les institutions spécialisées. Elle fait disparaître le découpage classique de l'activité bancaire en banque de dépôts, banques d'affaires... L'unicité des établissements de crédit est affirmée à partir de leurs fonctions. Par opérations de banques il faut entendre la réception des fonds du public, les opérations de crédit, la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiement.

Les fonds reçus du public sont ceux "qu'une personne recueille d'un tiers notamment sous forme de dépôts avec le droit d'en disposer pour son propre compte mais pour elle de les restituer".

Une opération de crédit est "un acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend dans l'intérêt de celui-ci un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement ou une garantie". Le crédit-bail et toute opération de crédit assortie d'une option d'achat sont assimilés à des opérations de crédit.

Les établissements de crédit peuvent aussi effectuer des opérations connexes à leur activité normale. Il s'agit des opérations de change, des opérations sur or, sur métaux précieux et pièces, du placement, de la souscription, de l'achat, de la gestion, de la garde et de la vente des valeurs mobilières et tout autre produit financier, du conseil et l'assistance en matière de gestion du patrimoine, de gestion financière, de l'ingénierie financière et de façon générale de tous les services destinés à faciliter la circulation ou le

développement des entreprises. En outre les banques peuvent prendre et détenir des participations dans les entreprises existantes ou en création.

2.2- L'approche économique de l'activité bancaire

La banque est une entreprise commerciale c'est-à-dire une organisation par laquelle des personnes mettent en commun des moyens humains, matériels et financiers en vue d'obtenir un profit. Son activité est organisée autour de quatre fonctions : la création monétaire, l'intermédiation financière, la vente des services, la couverture des risques.

i°)- La création monétaire

Pour satisfaire les besoins financiers des agents économiques, la banque crée de la monnaie. Cette fonction de création monétaire permet de la distinguer des autres entreprises.

ii°)- L'intermédiation financière

La banque fait aussi de l'intermédiation financière c'est-à-dire qu'elle assure le transfert des ressources d'épargne des agents à excédent de ressources, généralement les ménages, aux agents à déficit de ressources, généralement les entreprises. Cette action n'est pas uniquement le propre des entreprises bancaires. Elle est également effectuée par les intermédiaires financiers non bancaires. Ainsi les IFM et les IFNM adaptent les désirs de prêts et d'emprunts contradictoires des uns et des autres c'est-à-dire qu'ils collectent des ressources d'épargne des agents à capacité de financement en leur vendant des titres (comptes de dépôts, livrets d'épargne...) de natures différentes de celle des titres émis par les agents à besoin de financement. Ils redistribuent ensuite cette épargne sous forme de crédit à ces derniers. La banque assure donc une double transformation des risques c'est-à-dire elle transforme les ressources de courtes durées collectées sous forme de dépôts en emplois à moyen et long terme, prenant la forme de crédits. Elle transforme les risques d'immobilisation et de perte de capital des titres (actions et obligations) émis par les emprunteurs en titres liquides ne faisant pas courir aux épargnants un risque de perte de capital.

iii°)- La vente des services

La vente des services apparaît comme une activité nouvelle de la banque liée au développement de nouvelles technologies et au progrès technique. En fait la banque a assuré traditionnellement les services liés à la possession d'un compte (le service de caisse, le change, les opérations touristiques, la location des coffres-forts). Mais l'informatisation rapide des entreprises et des banques a fait naître un besoin d'information de plus en plus urgent en vue de rentabiliser la gestion commerciale et surtout celle de la trésorerie ; ce qui a conduit à la vente de nouveaux services tels que :

1-La fourniture de supports automatisés (extraits de comptes, avis de prélèvement, état d'impayés...)

2- La transmission automatisée d'informations et de moyens de paiement.

3-La commercialisation d'outils d'aide à la gestion tels que des logiciels de gestion de trésorerie, de gestion et mobilisation de portefeuille clients, de simulation d'état des provisions etc.

iv°)-La couverture des risques

En général, les banques assurent la couverture de deux risques : le risque de change et le risque de taux.

Le risque de change naît des opérations commerciales et financières effectuées dans une monnaie étrangère et se traduit par une réduction du cours de la monnaie de facturation utilisée dans l'opération par rapport à la monnaie nationale. Le risque de taux d'intérêt par contre provient de l'instabilité des taux sur les marchés de capitaux ; ces variations de taux se traduisent souvent par un alourdissement des frais financiers de l'entreprise.

Dans l'un et l'autre des cas de risque, les banques vendent à leurs clients un service de couverture (vente à terme, achat à option sur les marchés dérivés).

3-LE TRESOR PUBLIC

Le Trésor n'est pas une institution financière en tant que telle. C'est un agent financier dont l'activité financière peut-être présentée par un bilan des opérations financières. C'est son rôle de caissier de l'Etat qui fait de lui la personnification financière de l'Etat. On peut dire que le Trésor exerce dans une certaine mesure des opérations de banque et son rôle monétaire est non négligeable

La fonction première du trésor est de percevoir les recettes et d'exécuter les dépenses publiques dans le cadre du budget de l'Etat. En plus le Trésor est obligé d'emprunter pour faire face aux impasses budgétaires, de gérer la dette publique et de prêter aux entreprises publiques et privées qu'il est important de soutenir. En réalité c'est à ce dernier titre que le Trésor peut être assimilé à un intermédiaire.

i°)- Les ressources financières du trésor.

Outres les recettes budgétaires à caractère essentiellement fiscal, le Trésor dispose des ressources liées aux dépôts et fonds collectés : il s'agit de la contrepartie des monnaies divisionnaires reçues de l'institut d'émission ; les dépôts à vue collectés par les trésoriers payeurs généraux et surtout les centres de chèques postaux ; les dépôts obligatoires de ses correspondants (Trésor français), services ou organismes ayant obligations de déposer au trésor Tout ou partie de leurs fonds (collectivités, sociétés nationalisées); l'épargne liquide correspondant au produit des souscriptions aux bons du Trésor par les entreprises et ménages ; les emprunts d'Etat effectués sur les marchés de capitaux pour avoir des ressources à moyen terme et long terme ; les avances obtenues des institutions financières, en particulier de la Banque Centrale.

ii°)- Les emplois du trésor

Les ressources financières du trésor sont utilisées au financement d'une part du déficit des opérations à caractère définitif ou d'investissement et d'autre part, les opérations provisoires c'est-à-dire les prêts. On distingue : le financement des administrations c'est-à-dire de l'Etat et des collectivités qui constitue le

poste le plus important dans les opérations à caractère définitif (les investissements publics) ; le financement des prêts aux entreprises publiques des secteurs les plus sensibles de l'économie et les prêts aux institutions financières et des bonifications de prêts consentis par les institutions financières ; le remboursement des annuités des emprunts à moyen et long terme qui arrivent à échéance ; les dotations en capital aux entreprises publiques.

Par l'importance et la variété de ses ressources et par les effets qu'il exerce sur les marchés monétaire et financier, le Trésor Public constitue dans les pays développés l'un des intermédiaires financiers les plus importants.

iii°)- L'activité monétaire du Trésor

On peut situer l'activité monétaire du Trésor à 3 niveaux :

1-Le Trésor joue un rôle monétaire en fixant le montant de la dette publique qui sera financée par le secteur bancaire. A cet égard, il sollicite l'émission de la monnaie centrale en utilisant les possibilités d'avances que lui offre la Banque Centrale et en faisant acheter par les banques secondaires ses titres de dettes à court terme.

2-Les banques secondaires peuvent consentir directement des crédits à court terme, à moyen terme ou à long terme à l'Etat bien que ceci ne soit pas fait fréquemment.

3-Le Trésor produit de la "monnaie postale".

SECTION 2. LES MODES DE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE : LA PLACE DES IFNM

La question que l'on se pose ici est celle de savoir comment les agents excédentaires (qui épargnent) placent leurs ressources auprès des agents déficitaires (qui empruntent). Deux modalités sont possibles :

- La finance directe lorsque les désirs contradictoires des prêteurs et des emprunteurs sont compatibles ;
- La finance indirecte dans le cas contraire.

Comme la finance indirecte renferme une autre situation où ne circulent pas uniquement que les ressources d'épargne mais aussi les ressources monétaires produites par le système bancaire, il convient de distinguer à l'intérieur de cette modalité la finance indirecte des IFNM et celle des IFM.

1- LA FINANCE DIRECTE

Le financement direct renvoie à une situation où l'agent en déficit de ressources se procure directement ces ressources auprès des agents excédentaires en émettant un titre de créances sur lui-même et le vendant à ces derniers. Ce sont donc des titres qui assurent le transfert des excédents de ressources. En général ces titres sont les valeurs mobilières négociables représentant soit des droits du prêteur (obligations, billets de trésorerie...) soit des droits d'associés (actions).

2- LA FINANCE INDIRECTE NON MONETAIRE : LE ROLE DES IFNM

Les IFNM collectent l'épargne des ménages et redistribuent cette épargne aux agents à besoin de financement. Ils empruntent donc leurs ressources pour les prêter à nouveau. Leur rôle est d'une importance capitale en ce sens qu'ils adaptent des désirs de prêts et d'emprunts aussi contradictoires que le transfert des ressources serait impossible à réaliser directement. Les prêteurs ne veulent pas des valeurs mobilières mais des titres vite liquidables.

Les IF, en vendant aux prêteurs des titres de nature différente, permettent le placement d'une épargne qui n'aurait pas accepté de s'investir autrement. L'importance des IFNM tient à ce qu'ils réduisent la part de l'épargne globale qui aurait dû être thésaurisée sans leur intervention. En d'autres termes, ils augmentent l'offre des fonds prêtables issue d'un montant d'épargne donné. Ils élargissent les choix financiers des agents qui ne sont plus enfermés dans une alternative néfaste au financement de l'économie en leur offrant des placements à court terme et liquidables à volonté.

3- LA FINANCE INDIRECTE DES IFM

Le trait essentiel de cette finance est qu'ici, il n'y a pas une intervention préalable des épargnants. Les fonds que les banques prêtent ne sont pas collectés auprès des agents à excédent de ressources. Ils sont créés *ex-nihilo* lorsqu'elles monétisent les titres qui leur sont cédés par les emprunteurs. Pour un IFNM, les dépôts font les prêts parce qu'il ne peut prêter que ce qu'il possède alors que pour un IFM les prêts font les dépôts parce qu'il crée de la monnaie qu'il prête.

SECTION 4 : LES ORGANISMES DE REGLEMENTATION, CONTROLE ET REPRESENTATION DE LA PROFESSION BANCAIRE.

Il s'agit au Cameroun de la Commission Bancaire d'Afrique Centrale (COBAC), du Conseil National du Crédit (CNC), de l'Association Professionnelle des Etablissements de Crédit du Cameroun (APECAM).

1- LA COBAC.

Les autorités monétaires imposent aux banques le respect de nombreux ratios dits prudentiels qui ont pour objectif la prévention des risques inhérents à l'activité bancaire. Les risques liés à l'activité bancaire sont de plusieurs ordres : le risque d'insolvabilité de la banque, le risque d'immobilisation ou de liquidité, le risque de taux, le risque de change, le risque de signature ou d'insolvabilité du débiteur. La COBAC est chargée de veiller au respect par les établissements de crédit des dispositions législatives et réglementaires édictées par les autorités monétaires et de sanctionner les manquements constatés. Son autorité porte sur le contrôle des conditions d'exploitation des établissements de crédit, la qualité de l'institution financière et le respect des règles déontologiques de la profession.

La COBAC est habilitée à désigner un administrateur provisoire et le cas échéant à nommer un liquidateur lorsqu'un établissement cesse d'être agréé.

C'est le Gouverneur de la B.E.A.C qui préside la COBAC assisté de son vice- Gouverneur.

2- CONSEIL NATIONAL DU CREDIT

Il a pour attribution d'émettre des avis sur l'orientation de la politique de crédit et de faire assurer le contrôle de l'activité bancaire. Il tient à jour la liste des banques et des établissements agréés. Le conseil national du crédit est présidé par le Ministre des finances, le Ministre de l'économie du plan et de l'aménagement du territoire assurant la vice-présidence. Il se réunit 2 fois l'an sur convocation de son président et doit s'adresser tous les ans au Président de la République un rapport relatif à la monnaie, au crédit et au fonctionnement du système bancaire et financier.

3- L'APECAM

C'est une organisation professionnelle à laquelle tous les établissements de crédit doivent adhérer. Elle a pour objet « la représentation des intérêts des membres notamment auprès des pouvoirs publics, l'information de ses adhérents et du public, l'étude de toute question d'intérêt commun et l'élaboration des recommandations se rapportant à la coopération entre réseaux ainsi que l'organisation et la gestion de services d'intérêts communs ».

CHAPITRE III - LA CREATION MONETAIRE & LES MARCHES DES CAPI TAUX

La masse monétaire se présente comme un stock de créances détenues par les agents non financiers sur le système bancaire. Ce stock est soumis à un renouvellement lié à des processus de création et de destruction monétaire qui modifient son volume et sa structure.

« La création de monnaie résulte de la transformation de créances sans pouvoir libératoire en moyens de paiement ». Ces créances qui constituent l'origine ou l'occasion de la création de monnaie sont regroupées dans les contreparties de la masse monétaire. La création monétaire est assurée dans une économie par 3 catégories d'agents : la Banque Centrale, les banques commerciales, le Trésor Public.

Ce sont ces mêmes intermédiaires qui assurent la destruction de la monnaie créée notamment par des cessions d'actifs réels ou financiers. La banque détruit ainsi de la monnaie lorsqu'elle vend un immeuble à un ménage ou des devises à un agent économique ou encore lorsqu'elle se fait rembourser un crédit.

Les processus de création et de destruction de monnaie sont d'une grande importance car ils doivent satisfaire les besoins de l'économie sans compromettre les grands équilibres économiques.

SECTION 1. LES MECANISMES DE CREATION MONETAIRE

Envisageons d'abord l'hypothèse d'une banque commerciale unique avant d'analyser le cas d'un système monétaire complet.

1- L'HYPOTHESE D'UNE BANQUE COMMERCIALE UNIQUE

Une banque crée de la monnaie lorsqu'elle acquiert 3 catégories d'actifs : les créances sur les agents économiques, les créances sur l'étranger et les créances sur le Trésor Public.

i°)- Création par achat d'une créance sur l'économie

Toute opération de crédit à l'économie effectuée par une banque est à l'origine de la création de monnaie. On peut illustrer ceci par l'opération d'escompte. Cette opération consiste en un achat au comptant par la banque d'un actif financier à un prix inférieur, c'est-à-dire d'une créance de son client sur une tierce personne, créance née d'une vente et matérialisée par un effet de commerce. La banque escompte cette traite de manière comptable en portant sa valeur à l'actif du bilan parmi les créances de son portefeuille d'effets et en inscrivant le montant correspondant au passif de son bilan, au compte du client présentateur de la lettre de change. La création monétaire vient ici de ce que la banque, pour régler la dette née de l'achat de la traite crée de la monnaie nécessaire par un simple jeu d'écritures en créditant

le compte du client présentateur. Si l'on suppose que la banque n'avait pas fait d'opération semblable, son bilan serait présenté comme suit :

ACTIF			PASSIF		
	T ₀	T ₁		T ₀	T ₁
Portefeuille Effets	0	1 500	Dépôts compte du client A	0	1 500
Devises	0	200	Client B	0	200
	0	(1) 1 500		0	(1) 1 500
		(2) 1 700			(2) 1 700

On voit qu'à la suite de l'opération de crédit, il y a eu accroissement de dépôt à vue mobilisable par chèque ou par virement au cours de la période de 1 500 u.m. On dit qu'il y a création monétaire c'est-à-dire augmentation du pouvoir d'achat mis à la disposition des agents économiques. ICI, $M_2 = 1500$.

ii°)- Création par achat d'une créance sur l'étranger

Si la banque en question achète des devises à un client exportateur pour un montant de 200 u.m, elle exerce pareillement le même pouvoir de monétisation, c'est-à-dire qu'elle crée de la monnaie nécessaire à leur acquisition (voir bilan). On voit que la masse monétaire $M_2 = 1 500 + 200 = 1 700$

iii°)- Création par achat de créance sur le Trésor

Chaque fois que la banque en question achète des effets publics, elle crée de la monnaie nécessaire à la transaction. Ceci se produit à l'occasion de la souscription des bons du trésor, des emprunts d'Etat ou de la réalisation des avances de la Banque Centrale en compte courant en faveur du Trésor (financement du déficit budgétaire). Dans ces trois cas de figure, il apparaît que la banque crée de la monnaie en monétisant des actifs qui ne sont pas de la monnaie. La valeur de ces actifs réels ou financiers figure à l'actif de son bilan et la valeur de la monnaie créée au passif.

Lorsque inversement la banque recouvre le crédit qu'elle nourrissait dans son portefeuille, elle détruit une quantité de monnaie de valeur correspondante. De cette représentation simplifiée, on peut déduire que c'est la banque qui, par ses opérations de crédit essentiellement a été à l'origine des dépôts inscrits au passif de son bilan, d'où la maxime anglaise “ *loans make deposits* ” qui exprime le pouvoir de création monétaire de la banque.

Comme il existe une seule banque, le bénéficiaire d'un crédit va l'utiliser en faisant des paiements par chèque tiré sur la banque. La perception de ces chèques va engendrer de nouveaux dépôts qui sont des dépôts induits ou réflexes. La poursuite par la banque des opérations de crédit engendrera en définitive une amplification du crédit distribué confirmant ainsi la règle : les prêts font les dépôts.

Tous les paiements effectués dans cette économie imaginaire se faisant en la monnaie scripturale de cette unique banque, celle-ci peut poursuivre sans limite ses opérations de crédit, étant entendu qu'elle n'a pas de problèmes de liquidités à résoudre. Mais il en est tout autrement si l'on considère un système

monétaire comportant plusieurs banques émettant chacune sa propre monnaie scripturale et possédant son propre circuit monétaire.

2- L'HYPOTHESE D'UN SYSTEME MONETAIRE HIERARCHISE COMPORTANT PLUSIEURS BANQUES COMMERCIALES

Envisageons tour à tour la création de monnaie par la Banque Centrale et la création monétaire des banques secondaires.

i°)- La création de monnaie par la Banque Centrale

La B.C. crée de la monnaie lorsqu'elle acquiert des actifs non monétaires. Elle s'effectue à l'occasion de l'acquisition de 3 types de créances : sur l'étranger, sur le Trésor et sur l'économie.

Les créances sur l'étranger résultent de la perception par les agents économiques nationaux de devises et de l'or. Ceux-ci constituant un pouvoir d'achat sur l'étranger que ces agents vont échanger contre un pouvoir d'achat intérieur auprès des banques commerciales. Les banques commerciales à leur tour vont négocier les devises obtenues auprès de la banque centrale. Il s'ensuit que toute entrée de devises peut être à l'origine de la création de monnaie.

Les créances sur le Trésor quant à elles proviennent des avances que la Banque Centrale doit effectuer au Trésor. Dans le cadre de la B.E.A.C, ces avances sont plafonnées par les statuts à hauteur de 20 % des recettes budgétaires d'origine fiscale de l'exercice écoulé.

Les créances sur l'économie s'analysent comme des concours aux banques commerciales sous forme de refinancement dans la mesure où la Banque Centrale ne fait pas directement de crédit aux particuliers et aux entreprises, mais reprend les crédits consentis par les banques secondaires en mobilisant les effets représentatifs de ces crédits.

ii°)- La création de monnaie par les banques commerciales

Dans un système monétaire hiérarchisé apparaissent les problèmes de communication entre divers circuits monétaires, problèmes dus eux-mêmes à la nécessaire conversion de la monnaie scripturale d'une banque en celle d'une autre banque. La solution à ce problème se trouve dans le mécanisme de compensation qui fait intervenir la Banque Centrale. Celle-ci émet sa propre monnaie (Banque Centrale) sous forme de billets et de dépôts à vue dans les comptes courants qu'entretiennent les banques commerciales auprès d'elles. Il y a donc dépendance de ces banques commerciales par rapport à la monnaie centrale dont elles ont besoin pour assurer la compensation inter-banques par le canal des comptes courants créditeurs à la Banque Centrale et pour satisfaire les retraits en billets effectués par les déposants.

L'ensemble de ces opérations qui induisent la création monétaire sont appelées les contreparties de la masse monétaire.

SECTION 2. LES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONETAIRE

La masse monétaire M_2 est égale au montant de la monnaie détenue par les agents non financiers, c'est-à-dire l'ensemble des dépôts à vue, des billets et des pièces circulant dans une économie à un moment donné. On l'observe à l'actif du bilan de l'ensemble des agents économiques du secteur non bancaire.

Soit deux bilans : celui des banques commerciales et celui de la Banque Centrale.

A <i>Banques commerciales & Trésor</i> P		A <i>Banque Centrale</i> P	
Réserves (RS)	Refinancement (R)	Or et devises (O.D)	Réserves (RS)
		Créances/Trésor (C.T.)	Billets (B)
Crédits (C)	Dépôts (D)	Refinancement (R)	

Le poste or et devises regroupe l'ensemble des actifs admis en règlement des transactions internationales. C'est la Banque Centrale qui a la responsabilité de gérer ces actifs servant aux règlements de transactions entre résidents et non résidents.

Le poste Créances/Trésor est lié à l'endettement ou au désendettement de l'Etat. C'est l'ensemble des créances nettes que la B.C. détient sur l'Etat.

Le poste refinancement regroupe l'ensemble de créances que la B.C. détient sur les banques commerciales suite à ses interventions sur le marché monétaire.

On rencontre au Passif deux types de monnaie qu'elle émet : les réserves qui se composent des soldes créditeurs des comptes courants à vue que les banques commerciales détiennent auprès d'elle et les billets détenus par les agents non financiers.

L'identité entre Actif et Passif permet d'écrire les relations suivantes :

$$RS + C = R + D \quad (1)$$

$$OD + CT + R = RS + B \quad (2)$$

(1)+(2) donne: $OD + RS + CT + R + C = R + D + RS + B \Rightarrow C + OD + CT = D + B$.

La création monétaire admet donc trois contreparties c'est-à-dire 3 grands types d'opérations susceptibles d'affecter son montant : c'est l'extérieur, le Trésor et les crédits à l'économie.

Ces contreparties représentent la totalité des actifs non monétaires détenus par l'ensemble du système bancaire. Elles apparaissent comme les créances acquises par les intermédiaires financiers, émetteurs de monnaie lorsqu'ils insèrent celles-ci dans l'économie. Il s'agit donc des sources de la création monétaire.

SECTION 3. LES MARCHES NATIONAUX DE CAPITAUX

L'existence dans une économie des besoins de capitaux fait naître des marchés dits de capitaux c'est-à-dire des rencontres d'offre et de demande de capitaux avec formation de prix (les taux d'intérêt). Le

marché monétaire et le marché financier à côté de l'intermédiation financière sont les deux types de marchés de capitaux.

Mais l'on observe depuis le début des années 80, une évolution qui tend à unifier les différents marchés nationaux de capitaux donnant ainsi naissance à un marché national de capitaux unique et celui-ci tend à se mondialiser. L'exemple français paraît assez significatif ; la situation en Afrique étant caractérisée par des expériences élémentaires (des marchés embryonnaires).

On distingue traditionnellement trois types de marchés : le marché de l'intermédiation financière, le marché monétaire et le marché financier.

1- LE MARCHE DU CREDIT BANCAIRE

Il peut être assimilé au marché du crédit tout court. Examinons de manière succincte la demande, l'offre et le prix sur ce marché.

i°)- La demande

La demande de capitaux émane des ménages, des entreprises, de l'Etat et de l'extérieur dans certains cas. Les besoins sont en général de deux ordres : assurer le fonctionnement et réaliser des investissements.

ii°)- L'offre

Ce sont les banques qui réalisent l'offre de capitaux nécessaires à partir des ressources monétaires créées et des ressources d'épargne collectées. Les crédits à court terme financent les besoins d'exploitation alors que le long terme finance les investissements.

iii°)- Le prix ou taux d'intérêt

Les bénéficiaires de crédits supportent les agios qui correspondent à la somme du taux d'intérêt ou prix du loyer de l'argent et des commissions qui rémunèrent les services rendus par la banque. Les taux évoluent dans une fourchette largement influencée par les autorités monétaires. Il y a généralement un taux plancher ou taux de base bancaire qui est le même pour toutes les banques et qui correspond au coût de leurs ressources. A ce taux s'ajoutent diverses commissions rémunérant l'intermédiation bancaire et qui varient selon les banques, la technique de financement employée, le type et la durée de crédit... A cela s'ajoutent des taxes au profit de l'administration fiscale.

Le taux effectif global ou taux de sortie ne doit pas dépasser un taux plafond au-delà duquel, on considère qu'il y a usure, pratique punie par la loi.

2- LE MARCHE MONETAIRE

La distinction effectuée précédemment dans les offres et les demandes de capitaux entre court terme, moyen et long terme a été à l'origine d'une séparation institutionnelle des marchés.

Le marché monétaire au sens classique du terme apparaît ainsi comme celui qui centralise les offres de capitaux à court terme et en assure l'emploi. Ses ressources ne peuvent être utilisées que pour assurer le financement de l'exploitation, c'est-à-dire celles-ci ne peuvent faire que l'objet de prêts à court terme, le marché étant alimenté par les disponibilités momentanées des ménages et des entreprises.

Le marché monétaire apparaît comme un marché exclusivement réservé aux établissements de crédit ou organismes collectant sous formes diverses des fonds d'épargne à la Banque Centrale et au Trésor Public et où les organismes habilités se prêtent et s'empruntent des liquidités Banque Centrale.

C'est un marché fonctionnant tous les jours ouvrables par téléphone, télex, fax, avec confirmation écrite. Les intermédiaires s'efforcent de retrouver de la liquidité Banque Centrale qui leur est nécessaire pour faire face aux fuites, et d'y placer la liquidité Banque Centrale non utilisée. La Banque Centrale est partie prenante pour favoriser ou résorber les liquidités de manière à influencer fortement la formation des taux d'intérêt et ramener ainsi ceux-ci au niveau jugé souhaitable (open-market). C'est pourquoi la hausse (respectivement la baisse) des taux d'intérêt reflète la situation relative de demande et d'offre de capitaux.

3- LE MARCHE FINANCIER

Au sens classique du terme, il diffère du marché monétaire parce qu'il remplit un certain nombre de fonctions économiques, concerne une gamme de produits appelés valeurs mobilières dont le traitement nécessite qu'il soit segmenté.

i°)- Les fonctions économiques du marché financier

C'est un marché de capitaux de longue durée centralisant toutes les offres et demandes de capitaux pour des souscriptions au capital social des entreprises et pour des placements à long terme.

Au-delà de cette finalité, il s'agit d'un circuit de financement de l'économie nationale, des moyens d'organiser la liquidité de l'épargne investie à long terme et d'instrument de mesure des valeurs des actifs. C'est un outil concourant à la mutation des structures industrielles et commerciales, c'est enfin un lieu de négociation des risques.

Le risque d'immobilisation est écarté du fait que le détenteur des titres cotés en bourse a la possibilité ipso facto de les vendre à un autre investisseur s'il le désire.

Le marché financier affiche à chaque séance de bourse un cours pour une action donnée, ce qui sert à mesurer de façon irrévocable la valeur d'une entreprise ayant atteint une certaine dimension. La cotation constitue donc une approche reconnue d'évaluation des entreprises, à côté des autres techniques que sont l'analyse de bilan, l'expertise de l'outil de production etc.

Le marché financier joue un rôle important dans la concentration des entreprises en facilitant le regroupement (absorption-fusion). La bourse offre en effet aux sociétés la possibilité d'acheter des filiales ou de prendre des participations par remise pure et simple des actions de la société acquéreuse ou absorbante.

ii°)- Valeurs mobilières et segmentation du marché.

Les valeurs mobilières sont des titres constituant le support des transactions sur le marché financier. Elles peuvent être traitées soit à l'état neuf dans le marché dit primaire, soit à l'état d'occasion dans un marché dit secondaire ou bourse de valeur.

a- Les valeurs mobilières.

On distingue deux grandes catégories : les actions et les obligations.

Les Actions sont des titres de copropriété de l'entreprise représentant la part de capital offert à un épargnant par cette entreprise en contrepartie de son apport financier. L'action confère la qualité d'associé et donne droit à une part proportionnelle dans la répartition des bénéfices de la société. Le revenu procuré par l'action est le dividende. L'actionnaire jouit, en plus du droit à la répartition des bénéfices, d'un droit de vote.

Les Obligations sont des créances remises à l'épargnant par une société qui désire se procurer de l'argent pour investir par lancement d'un emprunt. L'obligation est en fait un titre matérialisant un contrat passé avec une société et par lequel celui-ci s'engage quel que soit son résultat par exercice à verser à l'épargnant à échéance régulière un taux d'intérêt fixé au préalable. Le même contrat détermine la date de remboursement du prêt. L'obligation est une valeur à revenu fixe qui ne donne pas à son détenteur un droit de vote lors de l'assemblée générale des associés.

b- La segmentation Marché primaire- Marché secondaire

Le marché financier se compose de deux marchés : le marché primaire et le marché secondaire ou bourse.

Le marché primaire est un marché où se traitent les émissions nouvelles d'actions et d'obligations. C'est un marché du neuf. Ce sont les banques le plus souvent qui s'occupent du placement dans le public de titres en utilisant les services de leurs guichets.

Le marché secondaire ou bourse des valeurs mobilières quant à lui est le marché où se négocient les valeurs déjà en circulation. On parle du marché de l'occasion. Il présente plusieurs compartiments : un *marché dit officiel* réservé aux grandes entreprises qui font de bons résultats et qui remplissent un certain nombre de conditions assez strictes et un autre appelé *second marché* qui est réservé aux sociétés de taille moyenne qui désirent être cotées ultérieurement à la cote officielle mais qui ne remplissent pas encore les conditions requises. Le hors cote n'est pas considéré comme une cote officielle. Il regroupe les sociétés en difficulté.

La bourse offre aux opérateurs économiques la possibilité de dénouer leurs opérations sur-le-champ ou à un terme plus éloigné dans le temps. Les investisseurs peuvent ainsi acquérir ou céder des titres au comptant ou à terme.

CHAPITRE V : THEORIES ET POLITIQUE MONETAIRES

La politique monétaire est un instrument de politique économique. Selon Xavier Greffe, on peut définir la politique économique comme « l'ensemble des décisions prises par les pouvoirs publics en vue d'orienter l'activité économique dans un sens jugé favorable ». Elle n'entend pas se substituer aux décisions privées (comme tend à le faire la planification), mais plutôt les orienter ex-ante en leur offrant un système d'information, d'incitation et même d'interdiction tel que le résultat de leur conjonction apparaîtra à la limite favorable. On parlera ainsi de politique économique lorsque l'Etat décide d'augmenter le déficit budgétaire pour soutenir l'emploi, de fixer les normes en matière de prix ou de revenus pour limiter l'inflation, d'adopter une fiscalité différentielle pour soutenir les exportations, etc.

La politique économique vise dans l'ensemble quatre objectifs souvent difficiles à réaliser simultanément (Carré magique) à savoir : la croissance, le plein emploi des ressources (ou la lutte contre le chômage), l'absence d'inflation et l'équilibre de la balance des paiements

Une croissance équilibrée ne peut être atteinte sans une adéquation de la quantité de moyens de paiement avec les besoins des agents économiques producteurs et consommateurs. C'est la politique monétaire qui en modifiant les conditions monétaires et financières de l'économie, c'est-à-dire en réglant la création monétaire et l'activité du système bancaire permet d'atteindre cet objectif. Elle constitue donc un volet important de la politique économique.

SECTION I : LES FONDEMENTS DE LA POLITIQUE MONETAIRE : LA DEMANDE ET L'OFFRE DE MONNAIE

Une création monétaire excessive conduit inévitablement à l'inflation. Insuffisante, elle provoque une récession (désinflation-déflation). La maîtrise de l'inflation constitue l'objectif essentiel des politiques économiques en général, et en particulier de la politique monétaire. L'analyse des facteurs qui déterminent la demande et l'offre de monnaie dans une économie permet de choisir les variables monétaires qui doivent être retenues par la politique monétaire comme moyen d'action. Le rôle que ces variables jouent dans la réalisation de l'équilibre varie selon les courants de pensée.

1- LA DEMANDE DE MONNAIE

Analyser la demande de monnaie c'est rechercher les mobiles qui guident les agents économiques dans leur décision de détention de la monnaie. L'analyse théorique a fait des progrès quant à la compréhension de ces mobiles notamment avec l'apport des classiques, des Keynésiens et l'analyse contemporaine.

i°)- L'analyse classique : l'encaisse de transaction

L'analyse classique de la demande de monnaie s'appuie sur la théorie quantitative de la monnaie et a comme point de départ l'équation des échanges d'Irving Fisher $MV=PT$. Cette équation elle-même a été remaniée avec la transformation de la théorie quantitative en une théorie de demande de monnaie grâce à l'hypothèse que la vitesse de circulation de la monnaie est largement déterminée par des facteurs institutionnels et qu'on pouvait dans le court terme la traiter comme constante. C'est ce qui a permis la construction d'une nouvelle équation dite de Cambridge $M = kPR$ ou l'équilibre de liquidités.

$K = 1/v$ l'inverse de la vitesse circulation revenu de la monnaie. C'est la longueur de temps moyenne pendant laquelle la monnaie est conservée entre les transactions.

Cette équation met l'accent sur le rôle de la monnaie en tant que moyen d'échange et implique que la monnaie est détenue pour financer les transactions.

ii°)- L'analyse Keynésienne : l'encaisse de spéculation

L'analyse Keynésienne met l'accent sur le rôle de la monnaie comme réserve de valeur et distingue la demande de monnaie en vue des transactions d'une demande de monnaie purement spéculative.

La demande de monnaie à des fins de transactions et de précaution M_1 varie en fonction du revenu national. Elle s'élève avec celui-ci et diminue lorsqu'il baisse. Elle subit de façon négligeable l'influence des taux d'intérêt et est par conséquent fonction d'une seule variable R (le revenu). Soit $M_1=L_1(R)$.

L'analyse étant menée en courte période, R est considéré comme stable ; il en résulte que M_1 est aussi stable.

La demande de monnaie à des fins de spéculation est peu stable à court terme. Elle ne dépend pas de R mais plutôt du taux d'intérêt (i) ; soit $M_2 = L_2(i)$. Ceci s'explique par le fait que l'encaisse de spéculation résulte d'un arbitrage entre placement d'épargne sous forme d'actifs financiers sur le marché financier classique et placement d'épargne sous forme d'actifs monétaires offerts par les banques. Or ce sont les prévisions en fonction de l'évolution des taux d'intérêt qui déterminent les choix à effectuer.

La formulation définitive de la demande totale de monnaie chez Keynes peut s'écrire :

$$M=M_1 + M_2 = L_1(R)+L_2(i)$$

iii°)- L'analyse contemporaine

Elle a deux optiques : l'optique de la gestion de portefeuille et l'hypothèse du revenu permanent.

• La gestion du portefeuille

Elle se rattache à l'analyse Keynésienne qu'elle cherche à approfondir. Elle considère que l'épargne est essentiellement déterminée par le revenu et que son emploi traduit une décision de portefeuille, celle-ci visant la répartition de l'épargne entre divers types d'actifs. Elle admet que la plupart des sujets économiques cherchent une combinaison de leurs actifs qui leurs assurent le maximum de revenu pour un risque minimum. La monnaie est ainsi considérée comme un actif parmi tant d'autres.

• Le revenu permanent

La demande de monnaie est analysée par **FRIEDMAN** comme un problème de choix d'actifs. Seul le revenu permanent explique l'évolution de la demande de monnaie. Le revenu permanent est considéré comme le meilleur indice de la richesse humaine et non humaine c'est-à-dire du patrimoine. Le patrimoine des agents économiques comporte non seulement des actifs réels et financiers (richesse non humaine) mais aussi des actifs humains c'est-à-dire le capital humain et sa capacité productive qui donne naissance aux flux de revenus du travail. Ainsi la demande de monnaie par tête peut s'exprimer en termes de relation permanente de façon suivante :

$$M_p = a(R_p/p_p)^b$$

Avec R_p = revenu permanent, p_p niveau des prix permanents, a et b sont des constantes.

2- L'OFFRE DE MONNAIE

Elle est assurée par le système bancaire qui crée la monnaie et la met en circulation. L'efficacité de la politique monétaire dépend du caractère endogène (monnaie interne ; hypothèse de la " Banking school " 1797-1821 par **Tooke** et **Fullarton**); ou exogène de la monnaie (monnaie externe de la " Currency school " par **Ricardo** et **Thorton**).

Si l'offre de la monnaie est endogène, les agents non bancaires exercent sur elle une influence par leurs comportements lorsqu'ils demandent de la monnaie. Donc l'offre n'est pas autonome par rapport à la demande (diviseur du crédit).

Si au contraire l'offre de monnaie est exogène, cela veut dire qu'elle est fixée en dehors de l'économie par les autorités monétaires. Dans cette hypothèse, elle est autonome par rapport à la demande.

Ces interprétations de la fonction d'offre de monnaie font l'objet d'un débat né à la fin du 18^{ème} siècle entre les buillionnistes (Currency school) et les antibuillionnistes (de la Banking School). Si la demande de monnaie est stable et si elle commande l'offre, la politique monétaire sera dépourvue d'efficacité en ce sens que la Banque Centrale est considérée comme ayant un rôle passif dans la création monétaire notamment à l'égard de ses différentes sources. Par contre, si la demande est stable et si son offre est autonome par rapport à la demande et donc entièrement entre les mains des autorités monétaires, la politique monétaire peut avoir selon M. Friedman une très grande efficacité. Son efficacité se trouve limité lorsque la demande présente une certaine instabilité et que l'offre de monnaie dépend en partie des autorités monétaires.

L'analyse de l'offre et de la demande de monnaie permet de conclure à la plus ou moins grande efficacité de la politique monétaire et permet aussi de déterminer les variables monétaires qui pourront servir de moyens d'action à cette politique. Les variables choisies doivent en tout cas jouer un rôle décisif dans la réalisation de l'équilibre économique global.



SECTION 2 : LES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

Les objectifs finals de la politique monétaire sont l'équilibre interne et l'équilibre externe. Dans le premier cas, c'est la lutte contre l'inflation, c'est-à-dire la recherche de la stabilité des prix.

Dans le deuxième cas, il s'agit de la stabilité du taux de change qui lui-même dépend de la confrontation des offres et demandes de devises liées aux courants commerciaux et financiers. La politique monétaire dans ce cas de figure cherchera à influencer les transactions courantes par la modulation de la demande interne et l'action sur le différentiel d'inflation.

Pour atteindre l'ensemble de ces objectifs finals, la politique monétaire possède des objectifs intermédiaires qui sont des variables monétaires contrôlables par les autorités monétaires et reliées de façon stable et prévisible aux objectifs finals (normes d'une croissance annuelle de la masse monétaire).

Ces objectifs peuvent être atteints grâce à un certain nombre d'instruments qu'on peut classer dans deux groupes : ceux permettant d'agir sur la liquidité des banques commerciales et ceux visant un contrôle direct du crédit.

1- L'ACTION SUR LA LIQUIDITE BANCAIRE

Il s'agit de la *politique de réescompte* (rachat des effets de commerce collectés par les banques secondaires), de *l'open-market* (vente directe des disponibilités monétaires aux banques secondaires) et de la *politique des réserves obligatoires* (l'imposition d'un taux minimum de réserves à immobiliser par les banques secondaires).

2- LE CONTROLE DIRECT DU CREDIT

Il s'effectue à travers *la politique des taux d'intérêt* (qui consiste en une fixation autoritaire des taux d'intérêt), *la sélectivité du crédit* (qui vise à orienter les crédits vers les secteurs jugés prioritaires) et *la politique d'encadrement du crédit* (qui consiste à contingenter la croissance des encours des crédits bancaires en fixant à l'avance le taux d'expansion que chaque établissement bancaire devra respecter).

DEUXIEME PARTIE :
ANALYSE MONETAIRE INTERNATIONALE

CHAPITRE VI. LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LES OPERATIONS DE CHANGE.

Dans la vie courante, les nations peuvent s'échanger des biens, des services et aussi des facteurs de productions (les capitaux). De ce point de vue, l'échange va soulever deux problèmes à savoir le problème d'équilibre dans l'échange que l'on appréciera à travers la balance des paiements ; et le problème de convertibilité et de change des monnaies nationales c'est-à-dire celui de la transformation d'une monnaie en une autre, on parlera de taux de change dans ce cas.

SECTION 1. LA STRUCTURE DE LA BALANCE DES PAIEMENTS (BP)

La balance des paiements est un compte à partie double qui va recenser toutes les transactions à caractère économique et financier entre les résidents d'un pays et ceux du reste du monde.

La balance des paiements comprend deux grandes parties à savoir : la balance courante (portant sur les opérations sur biens et services) et la balance des capitaux (qui recense les opérations en capital ; aussi bien les capitaux monétaires que les capitaux non monétaires).

1 LA BALANCE DES OPERATIONS COURANTES

Cette balance est composée de quatre éléments à savoir : les marchandises, les services, les revenus de facteurs et les dons et transferts unilatéraux.

Par marchandises l'on recense les exportations et les importations de biens ainsi que les opérations de courtage internationales (il s'agit de l'achat et de la vente des produits qui ne traversent pas les frontières)

Les services concernent les transports maritimes, aériens, les assurances aussi bien les primes que les indemnisations d'assurance, les voyages et les autres services, les télécommunications, les redevances et les brevets d'invention. On parle souvent ici de la balance des invisibles.

Les revenus de facteurs concernent aussi bien les revenus du travail que les revenus des capitaux.

Dans les transferts unilatéraux, l'on fait souvent allusion aux fruits de la coopération (les dons).

2- LA BALANCE DES CAPI TAUX.

Elle comprend, les capitaux à long terme et les capitaux à court terme. Dans le premier cas il s'agit des prêts à plus d'un an et dans le second des réserves internationales.

En conclusion, la balance des paiements permet de dégager le niveau de développent d'un pays ainsi que l'état de la conjoncture d'une économie.

SECTION 2. LES OPERATIONS DE CHANGE

Le change est cette opération qui permet à un agent économique de se procurer dans un pays donné et contre la monnaie de ce pays, des moyens de règlement valables à l'extérieur de son territoire national. Il s'agit en fait, d'une opération qui consiste en l'échange d'une monnaie dans une autre. Dans cette opération se pose un problème de cours (taux) de la monnaie au moment du change ; ce cours se trouve à cheval entre la théorie et la pratique, c'est pour cela que l'on parle de la confrontation entre l'offre et la demande de monnaie au niveau du marché de change. Ce marché intègre en fait deux éléments : le temps et l'incertitude créant le risque de change.

1. L'ORGANISATION ET LE FONCTIONNEMENT DES MARCHES DE CHANGE

L'on distingue le marché de change au comptant et le marché de change à terme.

Dans le marché de change au comptant, les devises sont livrées deux jours après la conclusion du contrat. Le marché au comptant se tient tous les jours ouvrables de façon instantanée. Mais pour certaines places financières, on pratique le fixing et c'est à ce taux que les banques font leurs changes dans la journée et ce sont ces taux qui sont diffusés à la radio et la télévision et même sur Internet. Les monnaies perdent leur valeur en fonction des offres et demandes de monnaie.

Sur le marché à terme, le cours est fixé au moment du contrat mais la livraison et le paiement se feront ultérieurement (1 mois, ..., 6 mois) ; très rarement toutefois la livraison et le paiement dépassent l'année. Le dénouement du contrat se fera à terme.

2- LES DETERMINANTS DES TAUX DE CHANGES

L'on répond ici à la question de savoir comment justifier les taux de change ?

Partant du fait que le cours d'une monnaie (devise) est déterminé par la loi du marché, les analyses quant à cette affirmation vont diverger.

Le taux de change est fonction des quantités de devises offertes et demandées, mais ces quantités le sont à la suite des créances et des dettes nées des relations commerciales internationales. Ce qui voudrait dire que dans la balance des paiements, ce sont les opérations courantes qui sont importantes, les autres ne permettant que l'ajustement de celle-ci (parité des taux d'intérêt).

La deuxième option va essayer de donner une signification au problème de change en tenant compte de la qualité de la devise. En effet, l'on se pose la question de savoir qu'est ce qui fait la qualité et la valeur d'une devise? C'est le pouvoir d'achat à l'intérieur d'un pays mesuré ici par l'indice des prix à la consommation et celui à l'extérieur mesuré par le taux de change. Ainsi, le taux de change doit dépendre des pouvoirs d'achat respectifs de deux monnaies.

La troisième option consiste à associer les quantités d'offre et de demandes au prix auxquels ces quantités sont offertes ainsi que d'autres raisons telles que la spéculation.

CHAPITRE VI . LES REGIMES DE CHANGE ET L'ORGANISATION FINANCIERE INTERNATIONALE

SECTION 1. LES REGIMES DE CHANGE

Le FMI (Fonds monétaire international) classe aujourd'hui les régimes de change en quatre catégories : les régimes fixes, les régimes de change flottants librement, les régimes à flottement dirigé et les régimes à flexibilité limitée. Mais en réalité il ya deux grands systèmes de change : le régime de change fixe et le régime de changes flexibles.

1- LE SYSTEME DE CHANGE FIXE

C'est un système où le rattachement à une monnaie se fait à parité fixe, c'est-à-dire que la valeur d'une monnaie est donnée par référence à une autre monnaie. Cette référence est constante. Dans ce cas, la Banque Centrale intervient sur le marché de change pour soutenir le cours de la monnaie nationale par exemple dans le cas où un pays serait déficitaire en devises, et ceci par achat de la monnaie nationale contre le montant des devises nécessaires.

Ce système présente plusieurs avantages : il garde la confiance en la monnaie nationale du pays. En ce moment, la double incertitude est éliminée, car, la monnaie ne change pas de valeur pour les opérateurs économiques. Mais, il existe aussi des inconvénients à ce régime. Pour les pays en voie de développement, la politique monétaire est restrictive et l'on oublie souvent les problèmes de développement au profit de la parité de la monnaie nationale.

2- LE REGIME DE CHANGES FLEXIBLES

La valeur de la monnaie est soumise ici à la loi de l'offre et de la demande par les mécanismes du marché. Ce système a créé une grande polémique au sein des économistes. Le débat opposait dans les années 1960 les économistes néoclassiques dont Milton Friedman, Maurice Allais et les Keynésiens. Faut-il opter pour les systèmes de changes flexibles ?

Pour les monétaristes, il faut laisser les monnaies flotter car la flexibilité des changes rend la politique économique efficace. Ce système présente de nombreux autres avantages : avec les changes flexibles, une contrainte, celle du niveau de réserves en devises se trouve levée car, le taux de change n'est plus administré. Il s'agit donc d'un système concurrentiel favorisant le bien être. Mais aussi ce système a des inconvénients : les changes flexibles provoquent la spéculation, la consommation intérieure est réduite car l'incertitude plane sur les crédits commerciaux entraînant un frein au développement.

SECTION 2. L'EVOLUTION DU SYSTEME MONETAIRE INTERNATIONAL

Le système monétaire international est passé du système d'étalon or au système d'étalon de change or.

1- LE SYSTEME D'ETALON OR

Dans ce système, la monnaie d'un pays est liée à l'or et convertible en or. L'or sert de support ou de référence de la monnaie. Ce qui est important ici, c'est le mécanisme d'équilibre en relation internationale. Ainsi, comme la monnaie est définie par rapport à l'or, de manière normale il y a parité fixe entre les monnaies. Mais cette parité doit prendre en compte les relations commerciales car, une monnaie a deux cours : le cours légal et le cours commercial et donc il faudrait faire des ajustements soit par les prix, soit par les quantités.

Mais le système de l'étalon-or qui existe entre 1883 et 1913 sera stoppé avec la première guerre mondiale et la révolution russe (1917). C'est ainsi que la place financière de New York va supplanter celle de Londres causant un échec au système de l'étalon or (du fait de la suprématie américaine).

2- LE SYSTEME D'ETALON DE CHANGE OR

Après la deuxième guerre mondiale, l'économiste britannique Keynes a proposé qu'il puisse exister une Banque Centrale qui se chargerait de l'émission de la monnaie internationale tandis que l'économiste américain White proposait un système de convertibilité indirecte. Selon le plan White qui sera finalement adopté, toutes les monnaies doivent être liées au Dollar et le Dollar doit être la seule monnaie convertible en or. Ainsi en 1944, l'on met en place le système dit de Bretton Woods. La convertibilité indirecte de ce système visait trois choses : la liberté des paiements, la stabilité des paiements et la permanence des paiements. Mais il va connaître une phase d'agonie puis l'effondrement total. Le premier problème viendra du fait qu'il faille disposer suffisamment d'or pour faire face aux sollicitations du Dollar. Tout commence en 1958, lorsqu'on constate que l'économie américaine ne parvient plus à soutenir le Dollar par de l'or. Un certain nombre de pays vont donc chercher à soutenir la parité du Dollar en or créant ainsi le « pool d'or ». Ce mécanisme maintient le système jusqu'à la guerre Israélo-arabe. Cette guerre va entraîner la hausse du prix du pétrole enrichissant ainsi les pays arabes. Le « pool d'or » s'effondra en 1968. En 1970, les voix s'élèvent pour réclamer la dévaluation du Dollar et au mois d'**Août 1971**, les USA décrètent l'inconvertibilité du Dollar en or. La conférence de Washington va créer de nouvelles bases pour les monnaies internationales en établissant des marges de fluctuations entre 2,25% et -2,25%. C'est la création du tunnel monétaire. Les discussions vont ainsi se poursuivre entre les pays du G7 mais en 1973, le Japon va laisser flotter sa monnaie (le Yen) et les USA en feront de même. Finalement en 1976, en Jamaïque, les marges de fluctuations ont été élargies autour de +4,5% et -4,5%, créant ainsi le système actuel de changes flexibles.

CHAPITRE VII. L'INTEGRATION MONETAIRE

Les acteurs de la vie économiques se posent toujours la question de savoir jusqu'où peut-on étendre les changes fixes ? Jusqu'où peut-on étendre une zone monétaire intégrée ? Pour répondre à ces questions il faudrait chercher d'abord à comprendre comment les ajustements se font entre les régions d'un même pays et pour y parvenir il est nécessaire de se référer à la théorie de zones monétaires optimales.

Une zone monétaire optimale désigne une réunion d'espaces économiques soumis à une monnaie unique. A l'intérieur de ces espaces économiques les changes sont fixes et à l'extérieur ils sont flexibles.

Proposée par Mundell, cette théorie a fait l'objet de beaucoup de littérature.

SECTION 1. LES ANALYSES EN TERMES DE DEMANDE

En termes de demande, l'on retiendra trois analyses : celle de Mundell avec pour critère la mobilité des facteurs de productions, celle de McKinnon avec pour critère le degré d'ouverture d'une économie et enfin celle de Kenen avec pour critère la diversification des économies nationales.

1. LA PRESENTATION DE MUNDELL OU LE CRITERE DE MOBILITE DES FACTEURS

Pour Mundell, la mobilité parfaite des facteurs de production est la condition nécessaire pour que l'on ait une ZMO.

2. MCKINNON ET LE CRITERE DU DEGRE D'OUVERTURE

Pour McKinnon, une économie qui est très ouverte vers l'extérieur a intérêt à maintenir un taux de change fixe.

3. LE CRITERE DE DIVERSIFICATION DES ECONOMIES NATIONALES : KENEN.

Kenen pense qu'une économie diversifiée a les moyens de compenser tous les effets néfastes de l'instabilité (inflation et chômage) tout en restant dans un système de change fixe.

Toutes ces analyses ne prennent pas en compte la monnaie, ce sont des critères en termes réels. C'est pour cette raison que les économistes comme Ingram vont se pencher sur le rôle de la monnaie comme critère fondamental dans la réalisation d'une zone monétaire optimale. Ceux-ci retiendront trois critères à savoir : le degré d'intégration financière des économies nationales, la similitude des taux d'inflation et le degré d'intégration des politiques économiques.

SECTION 2. LES ANALYSES INTEGRANT LE ROLE CENTRAL DE LA MONNAIE

1. LE CRITERE DE DEGRE D'INTEGRATION FINANCIERE (INGRAM ET SCITOVSKY)

Pour Ingram un grand degré d'intégration financière sur les marchés des capitaux va éliminer le recours aux changes flexibles pour corriger les déséquilibres des paiements. C'est pour cela qu'un grand degré d'intégration financière, mesuré par l'intensité des flux de capitaux, est un critère d'optimalité.

2. LA SIMILITUDE DES TAUX D'INFLATION (HABERLER ET FLEMING).

Pour Haberler (1970) et Fleming (1971) le différentiel d'inflation et le différentiel de la croissance sont les sources du déséquilibre de la Balance des Paiements.

3. LE DEGRE D'INTEGRATION DES POLITIQUES ECONOMIQUES (HABERLER, INGRAM, TOWET ET WILLETT)

Pour ces auteurs, le critère à retenir pour la définition d'une ZMO est celui de la compatibilité entre les pays membres en termes d'inflation et de chômage.

SECTION 3. LES PROLONGEMENTS DE LA THEORIE DES ZMO

1. UNE ANALYSE EN TERMES D'AVANTAGES ET COUTS

Il faudrait raisonner en termes d'avantages et de coûts d'adhésion à une zone monétaire. En termes d'avantages, l'appartenance à une ZMO permet l'amélioration de la valeur liquide de la monnaie. La spéculation des changes est éliminée et enfin les coûts de gestion des ressources extérieures sont éliminés. Une monnaie commune élimine forcément les coûts de conversion monétaire mais aussi l'appartenance à une ZMO contient des inconvénients à savoir : la perte d'autonomie de la politique monétaire nationale car elle est fixée pour l'ensemble des pays et donc l'on est contraint d'accepter certaines recommandations.

2- L'ANALYSE EN TERMES DE MAXIMISATION D'UNE FONCTION OBJECTIF. (PASCAL SALIN)

Pour Pascal Salin, les pays membres d'une ZMO doivent maximiser une fonction objectif sous certaines contraintes. La fonction objectif doit contenir les variables habituelles de la politique conjoncturelle en dehors du taux de croissance (taux d'inflation, taux de chômage) et doit être mondiale car l'optimalité doit être jugée de façon globale. Pour les contraintes, il y en a trois à savoir : la plus ou moins rigidité des prix, la plus ou moins mobilité des facteurs de production, et enfin la plus ou moins adaptabilité des BP. A partir de ces contraintes, l'on peut donc décider si l'on doit appartenir ou non à une ZMO.

3 LE CONCEPT D'UNE ZONE MONETAIRE PRATICABLE (ZMP)

Corden demande de renoncer à une ZMO pour une ZMP qui propose une très grande autonomie des politiques économiques nationales. Il faudrait pour cela mettre en place une politique transitoire avant d'arriver enfin à une ZMO.

QUELQUES REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- [1] **Chaîneau A.**, *Mécanismes et Politiques Monétaires*, Paris, Presse Universitaire de France, 11^{ième} édition, 1996.
- [2] **Boubel B. et Pansard.**, *Les investisseurs Institutionnels*, Paris la découverte, 2004.
- [3] **Bassoni M. et Beitone A.**, *Monnaie, Théorie et Politiques*, Paris, Sirey, 1994.
- [4] **Flouzat D. et De Boissieu C.**, *Les Phénomènes Monétaires*, Economie Contemporaine, Tome 2, 15^{ième} édition, Paris, Presse Universitaire de France, 2004.
- [5] **Guillaumont Jeanneney S.**, *Monnaie et Finances*, Paris Presse Universitaire de France, 2002.
- [6] **Lavigne A. et Pollin J.P.**, *Les Théories de la Monnaie*, Paris, la découverte, 1997.
- [7] **Mishkin, F.S., Bordes, C., Hautcoeur, P.C., et Lacoue Labarthe D.**, (2004) : *Monnaie, Banques et Marchés Financiers*, Paris, Pearson Education France
- [8] **Mourgues M de.** *La Monnaie : Système Financier et Théorie Monétaire*, Paris, Economica, 1993.
- [9] **Mathis J.**, *Monnaie et Banques en Afrique Francophone*, Vanves, EDICEF AUPELPP UREF, 1992.
- [10] **Norbert Olszak**, *Histoire des Banques Centrales*, Presse Universitaire de France, Que sais-je, 1998.
- [11] **Ottajv M de**, *Monnaie et Financement de l'Economie*, Paris, hachette, 1993.
- [12] **Plilon D.**, *La Monnaie et ses Mécanismes*, Paris, la découverte, 2000.
- [13] **Scialom L.**, *Economie Bancaire*, Paris, la découverte, 2004.