

# 5 Les comptes monétaires

## I. Introduction

Les comptes monétaires jouent un rôle particulier dans l'analyse macroéconomique, pour deux raisons :

- Dans une économie de marché moderne, la presque totalité des transactions, tant réelles que financières, se règlent au moyen de la monnaie. De plus, ce moyen généralisé de règlement n'est plus aujourd'hui qu'une créance émise par un type particulier d'intermédiaires financiers, les banques, dont la fonction spécifique est l'administration du système des paiements. Les bilans des banques reflètent donc le résultat de ces paiements entre secteurs.
- Les statistiques monétaires aident les autorités à suivre de près l'évolution économique car elles sont en général disponibles dans de brefs délais et sont fiables.

Les comptes monétaires sont particulièrement importants dans le cadre des programmes d'ajustement appuyés par les ressources du FMI, car certains agrégats monétaires sont souvent utilisés comme critères de réalisation dans ces programmes. Bien que le FMI utilise une grande diversité d'instruments et d'approches selon les besoins propres à la situation spécifique de chaque pays, le lien entre l'évolution des agrégats monétaires et celle de la balance des paiements est un élément central du cadre théorique qui sous-tend ces programmes. Une bonne compréhension des comptes monétaires est donc indispensable pour procéder au type d'analyse monétaire sur lequel reposent les programmes d'ajustement appuyés par le FMI. En particulier, le bilan consolidé du système bancaire, connu sous l'appellation de *situation monétaire*, permet d'évaluer l'impact de l'évolution de la monnaie et du crédit sur l'économie.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Pour les aspects méthodologiques, cf. FMI, *Guide des statistiques monétaires et bancaires*. Pour les données par pays, cf. FMI, *Statistiques financières internationales* (SFI).

## II. Rôle et structure du système financier

Tout agent économique dont les dépenses en biens et services excèdent les recettes provenant de son revenu et du produit de la vente d'actifs réels est, par définition, un agent économique en *déficit*. Ce déficit ne peut exister que s'il est *financé*. Le système financier est composé de l'ensemble des marchés, des mécanismes et des institutions qui permettent aux agents de financer leur *déficit* au moyen des *surplus* d'autres agents. Si l'agent en surplus finance sans intermédiaire l'agent en déficit, la transaction est une transaction de *financement direct*. Si, par contre, le financement se fait grâce à l'intervention d'un intermédiaire spécialisé, il y a *financement indirect*. Dans ce cas, l'intermédiaire mobilise des surplus financiers en émettant ses propres engagements envers les agents en surplus et utilise les ressources ainsi obtenues pour financer les déficits d'autres agents. Cet intermédiaire spécialisé est ce que l'on appelle un *intermédiaire financier*. On dit alors qu'il y a *intermédiation financière*.

Pour financer leur déficit, les agents peuvent émettre des titres tels que des obligations ou des actions, des bons, des hypothèques et d'autres types d'engagements. Ils peuvent aussi vendre des actifs financiers antérieurement acquis ou utiliser les fonds provenant du remboursement d'une créance qui vient à échéance. Les agents en surplus peuvent acquérir ces créances directement des agents en déficit ou ils peuvent préférer acquérir des créances sur les intermédiaires financiers, tels que, par exemple, les dépôts bancaires, les dépôts d'épargne, les polices d'assurance-vie, les droits à pension ou les parts dans un fonds commun de placement.

L'intermédiation financière, dans une situation où il y a concurrence libre, est effectuée pour trois raisons principales. Premièrement, les intermédiaires financiers opèrent une *transformation des caractéristiques* des actifs financiers créés dans une économie, en particulier de leur échéance. En effet, pour canaliser les ressources des agents économiques en surplus vers les agents en déficit, les intermédiaires financiers émettent des actifs

financiers dont les caractéristiques sont recherchées par les agents en surplus et acquièrent des actifs dont les caractéristiques conviennent aux agents en déficit. Deuxièmement, le volume des ressources centralisées par les intermédiaires financiers leur permet de *réduire les risques grâce à une diversification de portefeuille* que les agents en surplus auraient de la difficulté à réaliser individuellement.

Troisièmement, la concentration des ressources par les intermédiaires financiers leur permet de réaliser des économies d'échelle dans la collecte de l'information et le suivi des agents économiques en déficit. Cette *réduction du coût de l'information* sur les débiteurs et leurs activités permet non seulement un meilleur contrôle du risque, mais aussi une meilleure allocation des ressources financières vers les emplois les plus rentables.

La grande diversité des besoins et des préférences des agents en déficit et des agents en surplus a donné lieu dans les économies développées à la formation de plusieurs types d'intermédiaires financiers différents. Le secteur financier se compose donc du système bancaire, d'institutions financières non bancaires—compagnies d'assurance, caisses de retraite, fonds communs de placement de différentes sortes—et, dans de nombreux pays, d'un éventail d'intermédiaires financiers informels qui jouent souvent un rôle important.

A l'intérieur du secteur financier, il est conceptuellement utile de faire une distinction entre les intermédiaires financiers dont les engagements circulent comme moyens de paiement et qui composent le système bancaire, et tous les autres intermédiaires financiers. Il existe en effet une différence fondamentale entre la façon dont ces deux types d'intermédiaires financiers émettent leurs engagements. Les intermédiaires financiers autres que les banques émettent leurs engagements (par exemple une police d'assurance-vie) en échange d'un paiement en monnaie. Leur capacité de mobiliser des ressources dépend donc de la quantité de monnaie en circulation et du désir du public de convertir une part de ses encaisses en d'autres actifs financiers et de la disponibilité de ces actifs. En revanche, les banques émettent leurs engagements (les dépôts) en acceptant en échange un titre d'endettement d'un emprunteur ou tout autre actif et non spécifiquement en échange d'un paiement en monnaie : par exemple, une banque crée un dépôt en créditant un compte ouvert au nom d'un emprunteur. Vu la nature particulière de l'activité des banques dans le système financier et le rôle que jouent les engagements du système bancaire non seulement dans les décisions de dépenses mais aussi dans la capacité du public d'acquérir des actifs financiers émis par d'autres intermédiaires financiers, il est utile de présenter

séparément le bilan intégré du système bancaire, appelé *situation monétaire* dans les *Statistiques financières internationales*<sup>2</sup> et les documents du FMI. La situation monétaire fournit à l'économiste le principal cadre comptable nécessaire à l'analyse de la masse monétaire et de ses contreparties.

Parmi les intermédiaires financiers qui composent le système bancaire, on distingue généralement, d'une part, les *autorités monétaires* et, d'autre part, les *banques de dépôt*.<sup>3</sup> Ces deux catégories d'organismes monétaires émettent chacune de la monnaie détenue par le public, soit sous forme de billets de banque, soit sous forme d'avoirs en compte transférables par chèques ou virements entre les banques de dépôts et entre celles-ci et le public. Cependant, les engagements des autorités monétaires jouent dans le système des paiements contemporain un rôle particulier : ils servent de moyens de règlement des soldes interbancaires résultant des transferts de fonds entre comptes dans différentes banques, suite aux instructions de paiements données par le public. En conséquence, la capacité des banques de dépôt d'assurer la liquidité de leur dépôts, c'est-à-dire leur convertibilité inconditionnelle en un dépôt émis par une autre banque ou toute autre forme de moyens de paiement, dépend de l'existence d'une certaine quantité d'engagements des autorités monétaires disponibles à cet effet : les billets de banque émis par la banque centrale ou le Trésor et les avoirs à vue à la banque centrale détenus par les autres intermédiaires financiers et, parfois, par le public. Ces engagements des autorités monétaires constituent ce qu'on appelle la *base monétaire*. Le *bilan intégré des autorités monétaires* est l'instrument qui permet à l'économiste d'analyser la base monétaire et ses contreparties. La définition de la base monétaire et l'examen du bilan intégré des autorités monétaires sont présentés dans la Section IV ci-après.

Il est possible, en principe, de considérer le secteur financier comme un tout et de dresser le bilan consolidé de l'ensemble des intermédiaires financiers, c'est-à-dire la *situation financière*. Dans ce chapitre, toutefois, l'accent est mis sur le système bancaire plutôt que sur le secteur financier dans son ensemble, car les études empiriques ont montré que les engagements monétaires du secteur bancaire ont une influence prépondérante sur la dépense globale de l'économie en termes nominaux, l'inflation et la

<sup>2</sup>*Statistiques financières internationales* est une publication mensuelle du FMI, qui présente des statistiques macroéconomiques, et en particulier des statistiques monétaires et bancaires pour chaque pays membre du FMI.

<sup>3</sup>Encore appelées *banques créatrices de monnaie*, ou par extension, bien que ce soit moins précis, *banques commerciales*.

balance des paiements. De surcroît, dans les pays où les marchés financiers ne sont guère développés, le système bancaire détient en général l'essentiel des avoirs et des engagements financiers de l'économie, même si, comme il a été dit plus haut, le secteur financier informel joue parfois un rôle non négligeable dans l'intermédiation financière. Enfin, comme mentionné au début de ce chapitre, les données relatives au secteur monétaire sont en général fiables et rapidement disponibles, ce qui fait d'elles un outil précieux pour l'analyse économique. La situation financière, par contre, n'est disponible que pour un nombre très limité de pays. Le graphique 5.1 illustre la structure du système financier et les trois niveaux d'agrégation utilisés pour l'analyse.

### III. Principes comptables des statistiques monétaires

Cette section passe en revue les principes comptables propres aux comptes monétaires, principes qui peuvent s'écarter parfois des conventions en vigueur pour les autres comptes macroéconomiques.

*Données en termes de stocks ou de flux?* Les statistiques monétaires reposent sur des bilans. Elles se présentent donc sous forme d'*encours* ou de *stocks*, c'est-à-dire qu'elles enregistrent l'encours des avoirs et des engagements à un instant donné, plutôt que les transactions intervenues pendant une période spécifique ou entre deux instants donnés (données en termes de *flux*). Les variations de stocks peuvent résulter d'un flux de transactions intervenues au cours d'une certaine période, mais aussi d'ajustements de valeur (cf. infra "monnaie de libellé").

*Enregistrement sur la base des règlements ou des droits constatés?* Les statistiques monétaires sont présentées en principe sur la *base des règlements (base caisse)*, c'est-à-dire que les transactions doivent être enregistrées au moment où l'obligation est réglée plutôt qu'au moment où elle est contractée. Dans de nombreux pays, néanmoins, les données du secteur bancaire sont enregistrées sur la base des droits constatés, car les bilans du système bancaire qui sous-tendent ces statistiques sont établis conformément aux règles de la comptabilité privée. Cependant, la plupart des transactions bancaires se faisant directement en numéraire, cette distinction a le plus souvent peu d'importance. Les principales différences entre les deux approches concernent le traitement des intérêts à payer ou à recevoir (c'est-à-dire dus mais non payés), les intérêts

comptabilisés d'avance (les intérêts correspondant à la partie déjà écoulee de la durée d'un prêt, alors que l'intérêt n'est pas encore dû aux termes du contrat), les arriérés en souffrance et leur passage par pertes et profits, et la fraction non libérée du capital social. Dans la mesure du possible, les ajustements nécessaires sont faits pour pouvoir établir la situation monétaire sur la base des règlements.

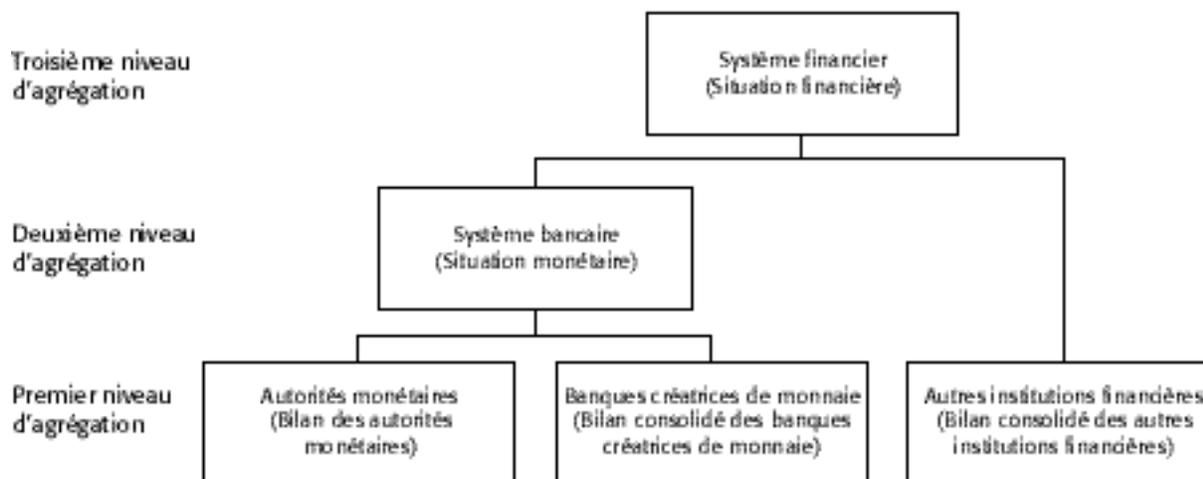
*Monnaie de libellé.* Les comptes monétaires sont exprimés en monnaie nationale. *Tous les postes libellés en monnaie étrangère* sont convertis en monnaie nationale. Etant donné que les agrégats du bilan sont des stocks, le taux de change utilisé pour la conversion est le taux en vigueur à la date de l'établissement du bilan.

*Consolidation.* La consolidation consiste à inscrire sur une base nette l'ensemble des transactions entre les entités dont les comptes sont présentés conjointement. L'établissement de la *situation monétaire* suppose une double consolidation. Dans un premier temps, les bilans de toutes les banques créatrices de monnaie sont agrégés en un compte consolidé des banques créatrices de monnaie; les postes du bilan d'une banque représentant des dettes envers d'autres banques ou des créances sur d'autres banques sont ainsi calculés sur une base nette. Dans un deuxième temps, les bilans des autorités monétaires sont consolidés avec ceux des banques créatrices de monnaie, ce qui donne la situation monétaire.

## IV. Autorités monétaires

### 1. Définition et rôle des autorités monétaires

Le concept d'*autorités monétaires* est *fonctionnel* plutôt qu'*institutionnel*. Ce sont les autorités monétaires qui émettent la monnaie légale, détiennent les réserves de change du pays, empruntent pour les besoins de la balance des paiements, font office de banquier de l'État, assurent la surveillance du système monétaire et jouent le rôle de prêteur en dernier ressort auprès du système bancaire. Dans la plupart des pays, ces fonctions sont assumées par la banque centrale. Dans un certain nombre de pays, cependant, c'est le Trésor qui frappe la monnaie. Dans un petit nombre de cas, il existe un fonds de stabilisation des changes contrôlé par le Trésor qui détient les réserves officielles de change. Le cas échéant, donc, les comptes de ces différents organismes publics sont regroupés avec ceux de la banque centrale afin de présenter la totalité des fonctions des autorités monétaires en une entité comptable unique.

**Graphique 5.1. Composition du système financier**

L'une des fonctions des autorités monétaires consiste, ainsi qu'il a été dit précédemment, à jouer le rôle de *prêteur en dernier ressort* vis-à-vis du système bancaire. Il s'agit là d'une mission importante lorsqu'une insuffisance générale de liquidité dans l'économie entrave le déroulement du processus de règlement des transactions. Il convient toutefois de noter que la fonction de prêteur en dernier ressort n'implique pas qu'il soit de la responsabilité de la banque centrale de renflouer les établissements bancaires insolubles ou de dédommager leurs créanciers.

L'analyse du bilan des autorités monétaires occupe une place centrale dans l'analyse monétaire car la *base monétaire*, c'est-à-dire les engagements liquides des autorités monétaires (monnaie fiduciaire plus dépôts liquides à la banque centrale), est utilisée par les banques pour assurer la liquidité de leurs propres engagements monétaires.<sup>4</sup> Le contrôle du volume de la base monétaire est le principal moyen dont les autorités disposent pour contrôler la masse monétaire. Étant donné que la banque centrale crée la monnaie centrale chaque fois qu'elle acquiert des actifs et qu'elle les paie en créant des engagements, l'analyse de son bilan est essentiel à la compréhension du processus de création monétaire.<sup>5</sup>

<sup>4</sup>La base monétaire est aussi appelée *monnaie centrale*.

<sup>5</sup>Même la création de monnaie "par la planche à billets", c'est-à-dire l'émission de billets de banque pour payer les dépenses de l'Etat, représente l'émission de créances sur les autorités monétaires (les billets) en contrepartie d'une créance sur l'Etat ("avance au gouvernement") inscrite à l'actif du bilan des autorités monétaires.

## 2. Bilan des autorités monétaires

Les divers avoirs et engagements recensés dans le bilan des autorités monétaires peuvent être classés en un nombre restreint d'agrégats particulièrement utiles à l'analyse économique. Cette présentation analytique du bilan est résumée dans le tableau 5.1. Les caractéristiques essentielles des postes répertoriés dans ce bilan sont examinées ci-après. A la fin de ce chapitre, le tableau 5.2 présente le bilan des autorités monétaires tunisiennes.

Les *avoirs extérieurs nets* (AEN\*)<sup>6</sup> correspondent à la valeur en monnaie nationale des réserves internationales officielles nettes (à l'actif : or, devises, position de réserve au FMI et avoirs en DTS; au passif : engagements à court terme des autorités monétaires envers les non-résidents—à savoir les dépôts des banques centrales étrangères, les mécanismes de swap mis en place, les découverts—et certaines dettes extérieures à moyen et à long termes telles que l'utilisation des crédits du FMI); ils comprennent aussi parfois d'autres avoirs et engagements extérieurs des autorités monétaires non inclus dans la définition des réserves officielles. C'est ainsi que, dans certains pays, ils incluent des avoirs extérieurs détenus par les autorités monétaires qui ne sont pas librement utilisables pour faire face à un besoin de balance des paiements (c'est-à-dire qui ne sont pas recensés parmi les réserves internationales officielles nettes), tels que les avoirs en monnaies étrangères non convertibles ou les créances au titre d'accords bilatéraux de

<sup>6</sup>L'astérisque signale que l'agrégat apparaît au bilan des autorités monétaires, par opposition à l'agrégat correspondant de la situation monétaire.

paiement. La définition des avoirs extérieurs nets est donc plus large que celle des *réserves internationales officielles nettes*.

Les *créances nettes sur l'Etat* (CNE\*) correspondent aux prêts à l'Etat et aux titres publics détenus par les autorités monétaires. Les créances sur l'Etat sont enregistrées **nettes** des dépôts de ce dernier et ce pour deux raisons. Premièrement, on s'intéresse à l'impact financier global de l'ensemble des opérations de l'Etat. Ceci est d'autant plus justifié que l'Etat dispose d'un privilège régalien qui lui permet de faire appel aux avances de la banque centrale pour financer les dépenses publiques. Deuxièmement, à l'inverse du secteur privé qui regroupe un grand nombre d'agents dont certains sont excédentaires et d'autres déficitaires, l'Etat constitue une entité unique, dont la position nette est pertinente pour l'analyse économique.

Les *créances sur les banques créatrices de monnaie* (CBCM\*) incluent tous les crédits directs aux banques créatrices de monnaie ainsi que les effets réescomptés par elles auprès de la banque centrale.<sup>7</sup>

Les *créances sur les autres secteurs économiques (secteur privé)* (CSP\*) regroupent les créances des autorités monétaires sur tous les résidents autres que l'Etat ou les banques créatrices de monnaie. Les créances des autorités monétaires sur les intermédiaires financiers autres que les banques créatrices de monnaie sont classées sous cette rubrique.

La *base monétaire* (BM) est le principal engagement des autorités monétaires et joue, comme on l'a vu précédemment, un rôle central dans la politique monétaire. Les composantes de la base monétaire sont les billets et pièces (qu'ils soient détenus par les banques, on parle dans ce cas d'*encaisses des banques* (EB), ou en dehors des banques, et il s'agit alors de la *circulation fiduciaire hors banques* (MF)), ainsi que les dépôts des établissements bancaires et non bancaires auprès des autorités monétaires. Elle exclut les dépôts de l'Etat et des non-résidents auprès des autorités monétaires qui sont calculés sur une base nette en combinaison avec, respectivement, les créances sur l'Etat et les avoirs extérieurs. Les dépôts des autres secteurs intérieurs (particuliers ou entreprises, tels que certains intermédiaires financiers autres que les banques créatrices de monnaie) auprès des autorités monétaires sont pris en compte. Les dépôts du secteur intérieur non bancaire sont en général peu importants.

Les *autres postes nets* (APN\*) constituent une catégorie résiduelle et sont enregistrés le plus souvent

sur une base nette.<sup>8</sup> Ils couvrent les comptes de capital, y compris les réserves (au passif), les sièges et autres bâtiments des banques (à l'actif), les ajustements de valeur de la position extérieure nette résultant, par exemple, des fluctuations des taux de change, ainsi que tout autre poste non classé par ailleurs. On peut y inclure, par exemple, les engagements extérieurs à long terme qui ne sont pas considérés comme étant de nature monétaire (tels que les prêts au développement accordés par des bailleurs de fonds extérieurs bilatéraux ou multilatéraux à la banque centrale afin que celle-ci les rétrocède pour financer des projets de développement) ou les fonds publics prêtés à la banque centrale à des fins similaires. Les engagements de ce type ne doivent donc pas être inscrits parmi les avoirs extérieurs nets, ni parmi les créances nettes sur l'Etat. On notera une convention importante : dans le bilan analytique des autorités monétaires, l'allocation de DTS est traitée à l'actif comme un accroissement des avoirs extérieurs et au passif comme un accroissement de capital au niveau des autres postes nets. Il en résulte qu'une allocation de DTS entraîne un accroissement des avoirs extérieurs nets des autorités monétaires, car les DTS alloués sont enregistrés comme des avoirs extérieurs alors qu'ils ne sont pas considérés comme un engagement extérieur (cf. encadré 5.1).

Etant donné les principes de la comptabilité en partie double, qui veut que les avoirs soient égaux aux engagements, les variations de la base monétaire (BM) ont pour contreparties les changements à l'actif du bilan des autorités monétaires. A titre d'exemple, un excédent global de la balance des paiements accroît les réserves internationales nettes des autorités monétaires et, s'il n'est pas compensé par l'évolution du crédit intérieur ou des autres postes nets, accroît la base monétaire. De même, si les autorités monétaires suscitent un accroissement net de leurs avoirs intérieurs en achetant des titres publics ou en consentant des prêts aux banques créatrices de monnaie, l'accroissement de ces avoirs, s'il n'est pas compensé par une diminution des avoirs extérieurs nets ou un accroissement des autres postes nets, entraîne une augmentation de la base monétaire.

Le bilan des autorités monétaires peut être résumé par l'identité suivante :

$$BM \equiv AEN^* + CNE^* + CBCM^* + CSP^* - APN^* \quad (5.1)$$

<sup>7</sup>On notera que ce traitement des opérations réescompte, classées pour les besoins de l'analyse comme prêts de la banque centrale aux banques en dépit du transfert de propriété auquel elles donnent lieu, implique que le montant équivalent apparaît toujours à l'actif du bilan consolidé des banques créatrices de monnaie et trouve sa contre-valeur au passif en un engagement envers la banque centrale.

<sup>8</sup>En général, les autres postes nets sont présentés du côté des engagements, comme dans le tableau 5.1. Toutefois, certains pays les font figurer du côté des avoirs.

Exprimée en termes de flux (variations de stocks), l'identité 5.1 peut être reformulée comme suit :

$$\Delta BM \equiv \Delta AEN^* + \Delta CNE^* + \Delta CBCM^* + \Delta CSP^* - \Delta APN^* \quad (5.2)$$

En divisant les deux termes de l'équation 5.2 par la valeur de la base monétaire de la période précédente ( $BM_{t-1}$ ), le taux de croissance de la base monétaire peut être exprimé en termes de contributions respectives de ses contreparties :

$$\frac{\Delta BM_t}{BM_{t-1}} = \frac{\Delta AEN_t^*}{BM_{t-1}} + \frac{\Delta CNE_t^*}{BM_{t-1}} + \frac{\Delta CBCM_t^*}{BM_{t-1}} + \frac{\Delta CSP_t^*}{BM_{t-1}} - \frac{\Delta APN_t^*}{BM_{t-1}} \quad (5.3)$$

L'identité 5.3 peut être reformulée de manière à exprimer aussi le taux de croissance de la base monétaire en tant que moyenne pondérée des taux de croissance de ses contreparties :

$$\frac{\Delta BM_t}{BM_{t-1}} \equiv \frac{\Delta AEN_t^*}{AEN_{t-1}^*} \times \frac{AEN_{t-1}^*}{BM_{t-1}} + \frac{\Delta CNE_t^*}{CNE_{t-1}^*} \times \frac{CNE_{t-1}^*}{BM_{t-1}} + \frac{\Delta CBCM_t^*}{CBCM_{t-1}^*} \times \frac{CBCM_{t-1}^*}{BM_{t-1}} + \frac{\Delta CSP_t^*}{CSP_{t-1}^*} \times \frac{CSP_{t-1}^*}{BM_{t-1}} - \frac{\Delta APN_t^*}{APN_{t-1}^*} \times \frac{APN_{t-1}^*}{BM_{t-1}} \quad (5.4)$$

## V. Banques créatrices de monnaie

### 1. Définition et rôle des banques créatrices de monnaie

Les banques créatrices de monnaie sont des intermédiaires financiers dont les engagements se présentent principalement sous forme de dépôts transférables par chèques ou utilisables d'une autre manière pour effectuer des paiements. La définition met donc en valeur le rôle de ces banques en tant que créatrices de monnaie sous forme de dépôts. Elle indique aussi que la ligne de démarcation entre les institutions financières considérées comme banques créatrices de monnaie et celles qui ne le sont pas est dans une certaine mesure arbitraire, puisqu'elle s'appuie sur l'importance relative des dépôts transférables dans l'ensemble de leurs engagements.

#### Encadré 5.1.

##### Transactions avec le FMI

Toutes les transactions entre un pays et le FMI sont enregistrées au bilan des autorités monétaires de ce pays. La position de réserve au FMI ainsi que les DTS détenus par le pays sont inscrits à l'actif du bilan, alors que l'utilisation des ressources du FMI est enregistrée au passif. En conséquence, le paiement en devises de sa quote-part à la souscription au FMI par un pays membre ne change pas le montant des avoirs extérieurs nets des autorités monétaires : la réduction de leurs avoirs en devises est compensée par une augmentation équivalente de la position de réserve du pays au FMI. De même, le tirage dans une tranche de crédit laisse inchangés les avoirs extérieurs nets : l'augmentation des engagements envers le FMI est compensée par une augmentation des réserves en devises. Par contre, une allocation de DTS se traduit par une augmentation des avoirs extérieurs nets. En effet, les avoirs en DTS sont comptabilisés parmi les avoirs extérieurs, mais leur contrepartie—l'allocation de DTS—est comptabilisée dans le compte de capital (elle est donc incluse dans les autres postes nets).

Comme tous les intermédiaires financiers, les banques créatrices de monnaie ont pour principale fonction économique d'assurer l'intermédiation financière entre épargnants et investisseurs. Pour s'acquitter de cette fonction, ces banques transforment aussi les échéances des actifs financiers. Les banques créatrices de monnaie jouent un rôle spécial dans le mécanisme de transmission monétaire parce que, contrairement à ce qui se passe avec les autres institutions financières, leurs engagements sous forme de dépôts servent de moyens de paiement, en ce sens qu'ils peuvent être utilisés pour régler les obligations du déposant. Les banques créatrices de monnaie sont les seules à avoir la particularité, lorsqu'elles consentent un prêt, de pouvoir émettre leurs propres engagements en échange d'une créance sur les emprunteurs. Le comportement des banques créatrices de monnaie, en particulier leur politique en ce qui concerne la collecte des dépôts et l'octroi des prêts, a une incidence considérable sur la masse monétaire et la liquidité. Comme on le verra ci-après, leur comportement est une composante importante du processus de transmission de la politique monétaire des autorités monétaires vers le public.

Les banques acceptent l'obligation de convertir en espèces ou en dépôts auprès d'autres banques leurs engagements sous forme de dépôts. Les dépôts à vue peuvent être convertis en espèces immédiatement, les dépôts à terme et les autres dépôts, moins liquides, ne peuvent l'être qu'après des périodes convenues. Comme il est peu

probable que tous les déposants décident de convertir ou de transférer la totalité de leurs dépôts en même temps, les banques estiment être en mesure de faire face à leurs engagements même si les réserves qu'elles détiennent sous forme de dépôts auprès des autorités monétaires ne représentent qu'une fraction de leurs propres engagements. Le montant total des réserves détenues par les banques inclut également les *réserves obligatoires* que les autorités monétaires peuvent imposer aux banques dans le cadre de leur politique monétaire. Les réserves détenues par les banques en plus de ces réserves obligatoires sont appelées *réserves excédentaires*. Ce système est souvent qualifié de *système de réserves fractionnaires*. Les banques de dépôts ne couvrant qu'une fraction de leurs engagements monétaires par des réserves, une expansion ou une contraction de leurs engagements peut représenter un multiple de la variation de leurs réserves. Le rôle des réserves bancaires dans le processus d'offre de monnaie est donc crucial et la demande de réserves par les banques joue un rôle important dans la détermination de la base monétaire et de la masse monétaire (cf. encadré 5.2).

## 2. Bilan des banques créatrices de monnaie

Un résumé analytique du bilan des banques créatrices de monnaie est présenté dans le tableau 5.3 à la fin de ce chapitre. Les principales caractéristiques des postes de ce bilan analytique des banques créatrices de monnaie sont examinées ci-après. Le tableau 5.4 présente le bilan consolidé des banques commerciales tunisiennes.

Les *avoirs extérieurs nets* regroupent les créances des banques sur les non-résidents, nettes de leurs engagements envers eux (tels que les dépôts des non-résidents), quelle que soit la monnaie dans laquelle elles sont libellées. En règle générale, les banques créatrices de monnaie détiennent des avoirs extérieurs parce qu'elles jouent un rôle très actif dans le financement du commerce extérieur. Inclure ou non ces avoirs dans les réserves officielles nettes du pays est affaire de jugement et dépend principalement de la mesure dans laquelle les autorités monétaires maîtrisent leur utilisation.<sup>9</sup>

Les *réserves* comprennent à la fois les encaisses des banques et leurs créances sur les autorités monétaires sous forme de dépôts. Ces réserves permettent aux banques de respecter les

### Encadré 5.2.

#### Le multiplicateur monétaire

Le rapport de la masse monétaire aux engagements des autorités monétaires qui constituent la base monétaire s'appelle le *multiplicateur monétaire*. Ce concept est particulièrement utile pour la conduite de la politique monétaire si le multiplicateur est stable, ou du moins prévisible, puisqu'il établit alors un lien entre les mouvements de la masse monétaire telle qu'elle est créée par l'ensemble du système bancaire, d'une part, et la base monétaire, telle qu'elle apparaît au bilan des autorités monétaires, d'autre part.

La stabilité du multiplicateur monétaire dépend principalement :

- de la stabilité de la part de ses encaisses que le public désire détenir sous forme de monnaie fiduciaire;
- de la stabilité de la proportion que les banques désirent maintenir entre leurs engagements monétaires et leurs réserves; et
- de la liberté dont jouissent les banques de prêter les réserves dont elles souhaitent se défaire.

coefficients de réserves obligatoires lorsqu'ils existent, de régler les soldes interbancaires et de répondre aux demandes de conversion des dépôts en espèces.

Le *crédit intérieur* inclut les créances sur l'Etat, nettes des dépôts de l'Etat auprès du système bancaire, et les créances sur les autres résidents. On notera que, dans la présentation utilisée pour les *Statistiques financières internationales*, les effets présentés au réescompte de la banque centrale par les banques continuent par convention de figurer au poste *crédit intérieur* de leur bilan en dépit du changement de propriété.

Les *dépôts* figurant au passif du bilan représentent les créances liquides sur les établissements bancaires détenus par des résidents autres que l'Etat et les autorités monétaires. Une distinction est faite entre les dépôts à vue en monnaie nationale, qui incluent toutes les créances sur les banques susceptibles d'être utilisées directement comme instruments de paiement (outre les dépôts transférables par chèques, il peut s'agir par exemple d'instruments tels que les chèques de voyage émis par les banques), les dépôts d'épargne et les dépôts à terme libellés en monnaie nationale ainsi que les dépôts en devises.

Les *engagements envers les autorités monétaires* représentent le crédit consenti aux banques par les autorités monétaires, y compris sous forme de refinancement via le guichet de réescompte. Cet agrégat est identique aux *créances sur les banques*

<sup>9</sup>Cf. chapitre 3.

*créatrices de monnaie* enregistrées au bilan des autorités monétaires (cf. tableau 5.1. supra).<sup>10</sup>

Les *autres engagements moins liquides* incluent les engagements à long terme des banques, tels que les obligations et les autres titres qu'elles émettent et qui n'ont pas un caractère monétaire.

Les *autres postes nets* regroupent les comptes de capital des bilans, les comptes de provisions, ainsi que les autres postes non classés ailleurs.

## VI. Situation monétaire

La *situation monétaire* correspond au bilan consolidé de l'ensemble du secteur bancaire : elle consolide les bilans des banques créatrices de monnaie (consolidés entre eux) avec celui des autorités monétaires. Son objet est de présenter les données sur l'évolution de la monnaie et du crédit dans la totalité du système bancaire afin de permettre aux autorités de suivre cette évolution et de réorienter au besoin la politique monétaire. A la fin du chapitre, le tableau 5.5 présente la structure analytique de la situation monétaire, et le tableau 5.6 présente la situation monétaire de la Tunisie pour la période 1988-91.

### 1. Stock monétaire nominal

Au passif de la situation monétaire figure le stock de monnaie créé par le système bancaire.<sup>11</sup> Au sens strict la *masse monétaire* se compose de la *monnaie fiduciaire* (billets et pièces en circulation) (MF), plus les *dépôts à vue* auprès du secteur bancaire (DV). C'est à cette masse monétaire au sens strict que la notation M1 fait référence dans les études économiques.

$$\begin{array}{l} \text{Monnaie au} \\ \text{sens strict} \\ \text{(M1)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Monnaie} \\ \text{fiduciaire} \\ \text{(MF)} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Dépôts} \\ \text{à vue} \\ \text{(DV)}. \end{array}$$

Une définition plus large de la masse monétaire inclut en outre la quasi-monnaie (QM), c'est-à-dire

les dépôts à terme et les dépôts d'épargne auprès du système bancaire.<sup>12</sup> Ce concept monétaire — M2 — recouvre les principaux engagements du système bancaire présentés dans le tableau 5.3.

$$\begin{array}{l} \text{Monnaie} \\ \text{au sens large} \\ \text{(M2)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Monnaie} \\ \text{au sens strict} \\ \text{(M1)} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Quasi-} \\ \text{monnaie} \\ \text{(QM)}, \end{array}$$

ou

$$M2 = MF + DV + QM. \quad (5.5)$$

La contrainte de bilan du système bancaire suppose que la masse monétaire au sens large (M2) est identique à la somme de ses contreparties, à savoir des avoirs extérieurs nets (AEN) évalués en monnaie nationale et du crédit intérieur (CIR) moins les autres postes nets (APN). Nous avons donc, pour le système bancaire, dans son ensemble :

$$M2 = AEN + CIR - APN, \quad (5.6)$$

ou, en termes de variations :

$$\Delta M2 = \Delta AEN + \Delta CIR - \Delta APN. \quad (5.7)$$

L'encadré 5.3 présente les notations usuelles concernant la masse monétaire.

### 2. Avoirs extérieurs nets

Les avoirs extérieurs nets du système bancaire se composent des avoirs extérieurs nets des autorités monétaires et des banques créatrices de monnaie, tels qu'ils ressortent de leurs bilans respectifs (cf. tableaux 5.1 et 5.2). Ces avoirs sont essentiellement l'or, les réserves de change, les dépôts des banques auprès de leurs correspondants étrangers et, le cas échéant, les créances résultant de prêts ou avances à des non-résidents. A chaque opération extérieure du système bancaire correspond une inscription dans la balance des paiements, soit au compte de capital, soit en financement du solde global. Par conséquent, la variation des réserves internationales (en excluant leurs réévaluations) dans la situation monétaire correspond à la variation des réserves dans la balance des paiements.<sup>13</sup>

<sup>10</sup>Toutefois, dans la pratique, en raison de décalages comptables ces montants peuvent différer légèrement dans les bilans.

<sup>11</sup>La monnaie est définie ici comme un moyen de paiement largement accepté. La monnaie remplit aussi d'autres fonctions : comme tous les actifs, elle constitue une réserve de valeur et, étant donné qu'elle représente le moyen de paiement généralement accepté, elle est aussi utilisée comme unité de compte.

<sup>12</sup>On y ajoute souvent les dépôts en devises des résidents.

<sup>13</sup>L'ajustement de valeur correspondant est donné par l'équation (5.8) infra.

Encadré 5.3.

**Agrégats monétaires : BM, M1, M2, M3, M4, ou L?**

Si M1 et M2 sont parmi les définitions de la masse monétaire les plus utilisées, un grand nombre d'institutions financières non bancaires émettent aujourd'hui, dans de nombreux pays, une gamme croissante d'avoirs porteurs d'intérêt, qui sont transférables par chèques et servent donc de moyen d'échange (les dépôts des fonds communs de placement monétaire, par exemple). Ces innovations financières tendent à estomper la distinction entre actifs monétaires et leurs proches substitués, et ont ouvert le débat sur la distinction entre les avoirs financiers qui font partie de la masse monétaire et ceux qui en sont exclus. Dans cette gamme d'actifs financiers qui va de la monnaie aux actifs offrant de meilleurs rendements mais une moindre liquidité, la distinction doit s'opérer de manière à inclure les créances liquides—c'est-à-dire utilisables directement et sans restrictions pour effectuer des paiements—et à exclure toutes les autres. Ceci signifie, toutefois, qu'il n'existe pas un ensemble unique d'actifs formant toujours et partout la masse monétaire et que les définitions actuelles de la monnaie sont susceptibles de changer dans l'avenir. Il est

donc possible de définir un grand nombre d'agrégats monétaires, selon les avoirs liquides que l'on y inclut.

Bien que les définitions précises varient d'un pays à l'autre, M3 correspond en général à M2 augmentée des certificats de dépôt et des accords de rachat de titres; quant à M4, elle recouvre M3 plus les dépôts des fonds communs de placement monétaires et d'autres institutions financières non bancaires. Un concept supplémentaire de liquidité (L) est défini parfois, qui complète M4 par d'autres actifs financiers moins liquides tels que les bons du Trésor et les autres obligations d'Etat. Le choix de l'une ou l'autre de ces définitions de la masse monétaire pour les besoins de la politique monétaire et du suivi de la situation monétaire dépend de la stabilité et de la prévisibilité de la relation entre l'agrégat monétaire et la demande globale nominale dans l'économie, ainsi que du degré de contrôle des autorités sur l'agrégat monétaire en question. Enfin, plus récemment, l'habitude a été prise d'ajouter un terme BM pour désigner la base monétaire.

**3. Crédit intérieur**

Le crédit intérieur (CIR) est le solde consolidé du crédit intérieur des autorités monétaires et des banques créatrices de monnaies. Il se subdivise habituellement en crédit net à l'Etat et crédit au secteur privé. Le crédit à l'Etat apparaît net des dépôts de celui-ci, ce qui permet de mesurer l'incidence des opérations de l'ensemble des administrations publiques sur la liquidité de l'économie, comme expliqué plus haut.

**4. Autres postes nets**

Dans la situation monétaire, les autres postes nets comptabilisent le solde consolidé des autres postes nets des autorités monétaires et celui des banques créatrices de monnaie. Ce poste recouvre l'ensemble des éléments non classés ailleurs (autres éléments de l'actif et du passif, tels que immobilisations et capital). On y inclut aussi un ajustement de valeur qui reflète (1) l'effet de la variation des taux de change entre la fin de la période précédente et la fin de la période courante, et (2) la différence entre le taux de change moyen auquel les devises sont entrées dans les comptes durant la période considérée et le taux en fin de période utilisé pour l'établissement des bilans. L'ajustement de valeur peut être indiqué par la formule suivante :

$$V_{ajt} \equiv AEND_{t-1} (TCF_t - TCF_{t-1}) + \Delta AEND_t (TCF_t - TCM_t), \quad (5.8)$$

de sorte que :

$$AEN_t = AEN_{t-1} + \Delta AEND_t \times TCM_t + V_{ajt}, \quad (5.9)$$

où :

$V_{ajt}$  : ajustement de valeur du stock des avoirs extérieurs nets pour la période  $t$ ;

$AEN_t$  : encours des avoirs extérieurs nets, en monnaie nationale à la fin de la période  $t$ ;

$AEND_t$  : encours des avoirs extérieurs nets, exprimé en devises, à la fin de la période  $t$ ;

$\Delta AEND_t$  : variation des avoirs extérieurs nets, exprimée en devises, durant la période  $t$  (autrement dit, flux des avoirs extérieurs nets enregistrés à la balance des paiements);

$TCF_t$  : taux de change en fin de période  $t$ ;

$TCM_t$  : taux de change moyen de la période  $t$ .

### 5. Croissance de la masse monétaire et ses contreparties

En procédant de la même manière que pour les comptes des autorités monétaires (équations 5.1 à 5.4), on peut décomposer la croissance de M2 entre les contributions respectives de ses contreparties ou l'exprimer en tant que moyenne pondérée des taux de croissance de ses contreparties :

$$\Delta M2 \equiv \Delta AEN + \Delta CNE + \Delta CSP - \Delta APN, \quad (5.10)$$

$$\frac{\Delta M2_t}{M2_{t-1}} \equiv \frac{\Delta AEN_t}{M2_{t-1}} + \frac{\Delta CNE_t}{M2_{t-1}} + \frac{\Delta CSP_t}{M2_{t-1}} - \frac{\Delta APN_t}{M2_{t-1}}, \quad (5.11)$$

et finalement :

$$\begin{aligned} \frac{\Delta M2_t}{M2_{t-1}} &\equiv \frac{\Delta AEN_t}{AEN_{t-1}} \times \frac{AEN_{t-1}}{M2_{t-1}} \\ &+ \frac{\Delta CNE_t}{CNE_{t-1}} \times \frac{CNE_{t-1}}{M2_{t-1}} \\ &+ \frac{\Delta CSP_t}{CSP_{t-1}} \times \frac{CSP_{t-1}}{M2_{t-1}} \\ &+ \frac{\Delta APN_t}{APN_{t-1}} \times \frac{APN_{t-1}}{M2_{t-1}}. \end{aligned} \quad (5.12)$$

où les stocks sont les stocks de début de période (c'est-à-dire, des stocks mesurés à la fin de la période précédente). (Voir aussi encadré 5.4).

## VII. Exercices et thèmes de réflexion

### Exercices

- A partir des tableaux 5.2 et 5.4 établir la situation monétaire de la Tunisie à fin 1992 (tableau 5.6). Remarquer les difficultés introduites par les incohérences observées entre les données du bilan des autorités monétaires et celles du bilan consolidé des banques créatrices de monnaie, ainsi que les "arrondis" qui résultent en un écart entre la somme des passifs et des actifs.
- A partir de ces résultats, en particulier des variations annuelles en pourcentage de la masse monétaire de début de période, commenter l'évolution des agrégats monétaires en Tunisie pendant la période 1988-92.

#### Encadré 5.4.

##### Croissance des encaisses réelles

Le taux de croissance de la masse monétaire nominale telle qu'elle apparaît dans la situation monétaire peut être comparé au taux d'inflation pour mesurer l'évolution du pouvoir d'achat que représentent les encaisses monétaires du public. Ainsi, si l'on mesure le pouvoir d'achat de la masse monétaire (appelé le stock d'encaisses réelles) en déflatant la masse monétaire nominale par le niveau général des prix, on peut écrire :

$$\text{encaisses réelles} = \frac{\text{masse monétaire nominale}}{\text{niveau général des prix}}.$$

Par extension, le taux de croissance de la masse monétaire réelle ( $\rho$ ) est égal à la différence entre le taux de croissance de la masse monétaire nominale ( $\mu$ ) et taux d'inflation ( $\pi$ ), déflaté par le taux d'inflation :

$$\rho = (\mu - \pi) / (1 + \pi)$$

Exemple : si, au cours d'une année, la masse monétaire nominale augmente par exemple de 20 % et le niveau des prix de 10 %, la masse monétaire réelle a augmenté de 9 % (en effet  $\rho = (0,20 - 0,10)/(1 + 0,10) = 0,09 = 9\%$ ).

### Thèmes de réflexion

- Analyse des comptes monétaires de la Tunisie
  - Commenter la définition et l'intérêt analytique du concept de base monétaire figurant au tableau 5.4. Comparer les taux de croissance de la base monétaire (BM), de la monnaie (M1) et de la monnaie et quasi-monnaie (M2) pendant la période 1988-92. Commenter l'évolution respective de la base monétaire et de la masse monétaire de la Tunisie pendant cette période.
  - Calculer le multiplicateur monétaire pour la Tunisie en 1992.
- Enregistrement de transactions monétaires spécifiques
  - Les statistiques monétaires sont généralement présentées selon trois niveaux d'agrégation. Quels sont les objectifs analytiques de chacun de ces niveaux?

2. Quels sont les principaux problèmes que pose l'application du critère de dépôts transférables par chèques qui distingue les banques créatrices de monnaie des institutions financières non monétaires? Comment cette distinction peut-elle affecter certains agrégats monétaires?
3. Comment les dépôts en devises détenus par les résidents et les non-résidents sont-ils enregistrés dans les comptes monétaires?
4. Comment sont enregistrés dans les comptes monétaires les achats et rachats au FMI?
5. Comment la situation monétaire enregistre-t-elle le crédit à l'Etat? Quelle en est la justification?
6. Expliquer le concept de base monétaire et discuter comment les autorités monétaires peuvent influencer la croissance de la base monétaire. Commenter cette affirmation : "Le contrôle de la base monétaire est pour une banque centrale le moyen le plus efficace d'influencer la masse monétaire". Justifier la réponse.

Tableau 5.1.  
**Bilan analytique des autorités monétaires<sup>1</sup>**

Avoirs	Engagements
<b>Avoirs extérieurs nets (AEN*)</b>	<b>Base monétaire (BM)</b>
Avoirs extérieurs	Billets et pièces
Moins : Engagements extérieurs	Dans les banques (EB)
	Hors banques (MF)
<b>Crédit intérieur (CIR*)</b>	Dépôts des banques créatrices de monnaie
Créances nettes sur l'Etat (CNE*)	Dépôts d'agents économiques non monétaires
Créances sur les banques créatrices de monnaie (CBCM*)	
Créances sur les autres secteurs économiques (CSP*)	<b>Autres postes nets (APN*)</b>
	Fonds propres et autres engagements
	Moins : Immobilisations et autres avoirs

<sup>1</sup>L'astérisque signale que l'agrégat apparaît au bilan des autorités monétaires, par opposition à l'agrégat correspondant de la situation monétaire.

Tableau 5.2.  
**Tunisie : Avoirs et engagements de la banque centrale, 1986–92**  
*(En millions de dinars; fin de période)*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Avoirs extérieurs	177	366	754	844	633	679	877
Créances sur l'Etat	62	71	49	54	64	95	117
Créances sur les banques de développement	12	12	22	27	51	89	84 <sup>1</sup>
Créances sur les banques créatrices de monnaie	971	832	799	946	855	1.037	986
Créances sur le secteur privé non bancaire	157	179	0	0	0	0	0
Avoirs = engagements	1.380	1.460	1.623	1.870	1.603	1.900	2.064
Base monétaire (BM)	747	806	1.118	1.361	1.145	1.264	1.355
Circulation fiduciaire hors banques	651	705	800	875	1.005	1.104	1.156
Monnaie fiduciaire dans les banques	18	24	31	28	44	43	40
Dépôts des banques	17	1	283	455	89	89	134
Créances des banques de développement et des autres institutions financières	58	75	3	2	6	27	24 <sup>2</sup>
Dépôts des entités non financières	4	2	2	1	2	2	2
Engagements extérieurs	140	221	250	259	148	243	301
Dépôts et avoirs en monnaie de l'Etat	87	72	119	139	119	164	71
Fonds de contrepartie	46	72	79	94	66	70	64
Allocations de DTS	20	20	20	20	20	43	45
Comptes de capital	250	245	38	44	49	49	54
Autres postes (net)	90	24	0	-46	57	68	174

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

<sup>1</sup>Dont crédit à l'économie : 39 millions de dinars.

<sup>2</sup>Dont créances des banques de développement : 20 millions de dinars.

Tableau 5.3.  
**Bilan des banques créatrices de monnaie**

Avoirs	Engagements
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>Dépôts</b>
Avoirs extérieurs	Dépôts à vue
Moins : Engagements extérieurs	Dépôts à termes et dépôts d'épargne
	Dépôts en devises
<b>Réserves</b>	<b>Engagements envers les autorités monétaires</b>
Réserves obligatoires	
Réserves excédentaires	
<b>Crédit intérieur</b>	<b>Autres engagements moins liquides</b>
Créances nettes sur l'Etat	
Créances sur les autres secteurs économiques	<b>Autres postes nets</b>
	Fonds propres et autres engagements
	Moins : Immobilisations et autres avoirs

Tableau 5.4.  
**Tunisie : Avoirs et engagements des banques créatrices de monnaie, 1988-92**  
(En millions de dinars; fin de période)

	1988	1989	1990	1991	1992
Réserves	346	459	118	130	129
Encaisses	31	28	44	43	40
A la banque centrale	316	431	74	88	89
Avoirs extérieurs	353	411	505	514	505
Créances sur l'Etat	653	715	762	793	535
Bons d'équipement	644	664	729	668	324
Bons du Trésor	...	47	30	119	159
Emprunts nationaux	...	...	...	...	49
Autres	8	3	4	6	4
Créances sur l'économie	3.996	4.810	5.301	5.847	6.760
Crédit financé sur ressources ordinaires	3.381	4.121	4.543	4.950	5.720
Crédit financé sur ressources spéciales	472	547	618	698	784
Portefeuille d'actions	143	141	140	199	256
Avoirs = engagements	5.347	6.394	6.686	7.285	7.930
Dépôts à vue	1.557	1.557	1.537	1.401	1.516
Banques de développement	18	35	5	7	10
Entreprises non financières et ménages	1.539	1.522	1.532	1.394	1.506
Engagements quasi monétaires	1.960	2.383	2.571	2.845	3.102
Banques de développement	64	73	108	78	77
Entreprises non financières et ménages	1.896	2.310	2.463	2.767	3.024
Dépôts à terme	584	681	614	601	664
Certificats de dépôts	129	192	185	90	54
Dépôts d'épargne spéciaux	1.080	1.301	1.512	1.766	2.041
Autres dépôts d'épargne	12	18	29	44	30
Dépôts en devises ou en dinars convertibles	1	0	0	1	0
Autres	91	119	124	266	236
Engagements monétaires à long terme	4	254	321	351	388
Engagements extérieurs	324	328	378	425	534
Ressources spéciales	463	571	668	736	785
Emprunts extérieurs à long terme	187	201	253	329	...
Fonds de contrepartie	17	3	3	3	...
Fonds publics affectés aux prêts	259	367	412	405	...
Concours de la banque centrale	808	937	848	1.021	978
Comptes de capital	411	530	592	710	885
Autres postes nets	-181	-166	-228	-204	-257

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

Information extra-comptable : les dépôts des ménages aux Comptes chèques postaux (CCP) se sont élevés en 1992 à 157 millions de dinars.

Tableau 5.5.

**Situation monétaire**

Avoirs	Engagements
<b>Avoirs extérieurs nets (AEN)</b>	<b>Monnaie au sens large (M2)</b>
	Monnaie au sens strict (M1)
	Monnaie fiduciaire (MF)
	Dépôts à vue (DV)
<b>Crédit intérieur (CIR)</b>	Quasi-monnaie (QM)
Créances nettes sur l'Etat (CNE)	Dépôts à terme et dépôts d'épargne
Créances sur le secteur privé (CSP)	Dépôts en devises
	<b>Autres postes nets (APN)</b>

Tableau 5.6.  
**Tunisie : Situation monétaire, 1988-92**

	1988 <sup>1</sup>	1989	1990	1991	1992 <sup>2</sup>
	<i>(En millions de dinars; fin de période)</i>				
Avoirs extérieurs nets	542	668	612	526	
Avoirs extérieurs	...	1.254	1.138	1.193	
Engagements extérieurs	...	-586	-526	-667	
Crédit intérieur	5.188	5.563	6.143	6.741	
Crédit net à l'Etat	677	722	808	853	
Banque centrale	-70	-85	-55	-68	
Banques créatrices de monnaie	652	715	762	793	
Contrepartie des dépôts aux CCP	95	92	100	128	
Crédit à l'économie	4.512	4.841	5.335	5.888	
Banque centrale	13	31	34	41	
Banques créatrices de monnaie	4.499	4.810	5.301	5.847	
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	4.422	4.910	5.220	5.507	
Monnaie (M1)	2.460	2.527	2.649	2.640	
Circulation fiduciaire	800	875	1.005	1.104	
Dépôts à vue	1.660	1.652	1.644	1.536	
Institutions financières	...	37	11	12	
Entreprises non financières et ménages	...	1.615	1.633	1.524	
Quasi-monnaie (QM)	1.962	2.383	2.571	2.867	
Institutions financières	...	73	108	100	
Entreprises non financières et ménages	...	2.310	2.463	2.767	
Dépôts à long terme	226	254	321	351	
Autres postes nets	1.082	1.067	1.214	1.410	
Ressources spéciales	...	664	734	806	
Comptes de capital	...	574	640	759	
Autres	...	-172	-160	-155	
	<i>(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie et quasi-monnaie en début de période)</i>				
Avoirs extérieurs nets	...	2,8	-1,1	-1,6	
Crédit intérieur	...	8,5	11,8	11,5	
Crédit net à l'Etat	...	1,0	1,8	0,9	
Crédit à l'économie	...	7,4	10,1	10,6	
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	...	11,0	6,3	5,5	
Monnaie (M1)	...	1,5	2,5	-0,2	
Quasi-monnaie (QM)	...	9,5	3,8	5,7	
Dépôts à long terme	...	0,6	1,4	0,6	
Autres postes nets	...	-0,3	3,0	3,8	
	<i>(Variation annuelle en pourcentage, sauf indications contraires)</i>				
<b>Pour mémoire :</b>					
PIB nominal	8,6	11,2	13,8	11,0	14,2
PIB réel	0,1	3,7	7,6	3,9	8,0
Déflateur du PIB	8,5	7,2	5,7	6,8	5,8
Indice des prix à la consommation	7,2	7,7	6,5	7,8	5,5
Vitesse de circulation (PIB/M2)	2,0	2,0	2,1	2,2	
Multiplicateur monétaire (M2/Base monétaire)	4,0	3,6	4,6	4,4	

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

<sup>1</sup>Les données de l'année 1988 ont été ajustées rétroactivement pour tenir compte de la fusion en 1989 d'une banque de développement et d'une banque créatrice de monnaie, ainsi que de la conversion d'une banque de crédit immobilier en une banque créatrice de monnaie. Pour cette raison, les bilans de la banque centrale et des banques créatrices de monnaie ne sont pas directement comparables à la situation monétaire de 1988.

<sup>2</sup>Cette colonne devra être complétée dans le cadre de l'exercice proposé à la fin du chapitre.

