Revue Française d'Économie et de Gestion
ISSN : 2728- 0128
Volume 7 : Numéro 11

La demande de monnaie à l'épreuve des transformations financières : fondements théoriques et analyse critique des évidences empiriques

Money demand under the pressure of financial transformations: theoretical foundations and critical analysis of empirical evidence

Olaya METWALLI
(Enseignante-chercheuse)
École Supérieure des Sciences Économiques et de Management
(ESSEM Business School)
Laboratoire de Recherche en Sciences Économiques et de Management des Organisations
(LARSEMO)

Ayoub MASSIKI
(Enseignant-chercheur)
École Supérieure des Sciences Économiques et de Management
(ESSEM Business School)
Laboratoire de Recherche en Sciences Économiques et de Management des Organisations
(LARSEMO)

Date de soumission : 30/05/2026
Date d'acceptation : 18/10/2026
Pour citer cet article :
METWALLI. O. & MASSIKI. A. (2026) « La demande de monnaie à l'épreuve des transformations financières : fondements théoriques et analyse critique des évidences empiriques », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 7 : Numéro 11 » pp : 172- 212.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License

Résumé

La demande de monnaie constitue une relation fondamentale de l'analyse monétaire, dont la stabilité contribue à la prévisibilité des comportements monétaires et à l'efficacité de la politique monétaire. Toutefois, la libéralisation, le développement financier, l'innovation, la digitalisation et l'essor de la FinTech ont progressivement transformé les conditions de détention et d'utilisation de la monnaie. Cet article analyse l'évolution des fondements et des déterminants de la demande de monnaie à travers une revue qualitative, narrative et critique de la littérature théorique et des principales évidences empiriques disponibles. L'analyse montre que les déterminants traditionnels, notamment le revenu, le niveau des prix et le coût d'opportunité de la détention de monnaie, conservent leur pertinence, mais que leur influence s'exerce désormais dans un environnement financier et technologique profondément transformé. Les résultats examinés indiquent également que les effets des transformations financières sur la stabilité de la demande de monnaie ne sont ni uniformes ni nécessairement déstabilisateurs. Ils dépendent notamment de l'agrégat monétaire considéré, du niveau de développement financier, du cadre institutionnel et de la nature des innovations. À partir de ces enseignements, l'étude propose un cadre conceptuel intégré reliant déterminants macroéconomiques, transformations financières, innovations technologiques et environnement institutionnel, avec une attention particulière portée aux économies émergentes et au Maroc.

Mots clés : Demande De Monnaie, Stabilité Monétaire, Innovation Financière, Libéralisation Financière, Digitalisation Financière, Fintech , Politique Monétaire , Maroc.

Abstract

Money demand is a fundamental relationship in monetary analysis, as its stability contributes to the predictability of monetary behavior and the effectiveness of monetary policy. However, financial liberalization, financial development, innovation, digitalization, and the rise of FinTech have progressively transformed the conditions under which money is held and used. This article examines the evolution of the foundations and determinants of money demand through a qualitative, narrative, and critical review of the theoretical literature and the main available empirical evidence. The analysis shows that traditional determinants, particularly income, the price level, and the opportunity cost of holding money, remain relevant, but their influence now operates within a profoundly transformed financial and technological environment. The reviewed evidence also indicates that the effects of financial transformations on money demand stability are neither uniform nor necessarily destabilizing. They depend notably on the monetary aggregate considered, the level of financial development, the institutional framework, and the nature of financial innovations. Based on these findings, the study proposes an integrated conceptual framework linking macroeconomic determinants, financial transformations, technological innovations, and the institutional environment, with particular attention to emerging economies and Morocco.

Keywords: Money Demand, Monetary Stability, Financial Innovation, Financial Liberalization, Financial Digitalization, Fintech, Monetary Policy, Morocco.

Introduction

La monnaie constitue l'un des fondements essentiels du fonctionnement des économies modernes. Elle remplit des fonctions économiques fondamentales, notamment celles d'intermédiaire des échanges, d'unité de compte et de réserve de valeur, et occupe à ce titre une place centrale dans l'analyse macroéconomique et dans la conduite de la politique monétaire. Dans cette perspective, l'étude de la demande de monnaie vise à comprendre les facteurs qui déterminent la quantité de monnaie que les agents économiques souhaitent détenir à un moment donné. La stabilité de cette relation revêt une importance particulière pour les autorités monétaires, puisqu'elle conditionne notamment la prévisibilité des comportements monétaires et l'efficacité des instruments de politique monétaire (Keynes, 1936 ; Friedman, 1956 ; Laidler, 1993).

L'analyse de la demande de monnaie s'est progressivement construite autour de plusieurs courants théoriques. L'approche classique met principalement l'accent sur le rôle du revenu et du niveau général des prix, tandis que Keynes (1936) introduit le rôle du taux d'intérêt à travers les motifs de transaction, de précaution et de spéculation. Les contributions de Baumol (1952) et Tobin (1956, 1958) approfondissent ensuite l'analyse en intégrant les coûts de transaction et les arbitrages entre monnaie et actifs rémunérés. Avec Friedman (1956), la demande de monnaie est envisagée dans une perspective de choix de portefeuille dans laquelle le revenu permanent, les rendements des différents actifs et les anticipations jouent un rôle déterminant. Les développements ultérieurs ont progressivement élargi cette analyse aux transformations institutionnelles, financières et technologiques susceptibles de modifier les comportements de détention et d'utilisation de la monnaie (Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004).

Cette évolution théorique prend une importance particulière dans un contexte marqué par de profondes transformations des systèmes financiers. La libéralisation et la déréglementation financières ont modifié les conditions d'accès aux marchés et aux produits financiers, tandis que le développement financier a multiplié les possibilités de placement et de substitution entre différents actifs. Parallèlement, l'innovation financière a favorisé l'apparition de nouveaux instruments, de nouvelles formes de dépôts et de nouveaux moyens de paiement. Ces transformations ont progressivement remis en question l'hypothèse selon laquelle les déterminants et les relations décrivant la demande de monnaie resteraient stables dans le temps. Plusieurs travaux montrent ainsi que l'innovation financière et les changements institutionnels peuvent contribuer à expliquer certaines ruptures ou modifications de la relation de demande de monnaie (Arrau et al., 1995 ; Miller, 1986 ; Duca et VanHoose, 2004).

À ces transformations s'ajoute, depuis plusieurs années, l'accélération de la digitalisation des services financiers. Le développement des paiements électroniques, de la monnaie mobile, des services bancaires numériques et des technologies financières (FinTech) transforme progressivement les modalités d'accès à la monnaie, les coûts de transaction et les arbitrages des agents entre encaisses monétaires et actifs financiers. La demande de monnaie ne dépend donc plus exclusivement des variables macroéconomiques traditionnelles ; elle peut également être influencée par l'évolution des infrastructures de paiement, l'utilisation des services financiers numériques et les nouvelles possibilités de gestion de la liquidité. Les travaux récents consacrés à la finance numérique montrent notamment que celle-ci peut affecter les propriétés de la demande de monnaie, avec des effets susceptibles de différer selon l'agrégat monétaire considéré.

Ces transformations soulèvent une interrogation centrale pour l'analyse monétaire contemporaine : comment les transformations financières ont-elles progressivement reconfiguré les fondements, les déterminants et les conditions de stabilité de la demande de monnaie, et que révèle la littérature théorique et empirique à ce sujet ? Cette interrogation est d'autant plus importante que les résultats disponibles ne conduisent pas nécessairement à une conclusion uniforme. Les effets des transformations financières peuvent varier selon le niveau de développement financier, les caractéristiques institutionnelles, la structure du système bancaire, l'agrégat monétaire retenu, la période étudiée et la nature des innovations considérées (Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004).

Dans les économies émergentes et africaines, cette problématique revêt une importance particulière. Les transformations financières y sont souvent concomitantes avec des processus de bancarisation, de développement des marchés financiers, de diffusion des services numériques et de modernisation des systèmes de paiement. Les travaux consacrés aux économies en développement montrent que l'innovation financière peut modifier les propriétés de la demande de monnaie et affecter la stabilité des relations traditionnellement estimées (Arrau et al., 1995 ; Pradhan et Subramanian, 2003). Dans le contexte marocain, la modernisation du système financier, l'évolution du secteur bancaire, la diffusion des services financiers numériques et les innovations dans les moyens de paiement rendent particulièrement pertinente l'analyse de la relation entre transformations financières et demande de monnaie.

Les travaux consacrés au Maroc montrent que les déterminants traditionnels demeurent importants, notamment le revenu, les taux d'intérêt et l'inflation, tout en soulignant l'influence croissante de l'évolution de l'environnement monétaire et financier (El Hamrani et al., 2022 ;

Alaoui et al., 2023). Plus récemment, les travaux consacrés à l'innovation financière et à la stabilité de la demande de monnaie au Maroc soulignent également la nécessité de tenir compte de la transformation progressive de l'environnement financier dans l'analyse de cette relation (Metwalli, 2024 ; Metwalli, 2025).

Dès lors, la présente étude s'inscrit dans une perspective de synthèse critique de la littérature consacrée à la demande de monnaie. Elle ne vise ni à produire une nouvelle estimation économétrique, ni à tester statistiquement des hypothèses auprès d'une population donnée. Elle cherche plutôt à confronter les principaux fondements théoriques et les évidences empiriques disponibles afin d'identifier les continuités, les transformations et les éventuelles ruptures dans les déterminants de la demande de monnaie. L'analyse porte également sur les différences observées selon les pays, les périodes, les agrégats monétaires et les caractéristiques des systèmes financiers.

La problématique centrale de cette recherche peut ainsi être formulée comme suit : Comment les transformations financières ont-elles progressivement reconfiguré les fondements, les déterminants et la stabilité de la demande de monnaie, et quels enseignements la littérature théorique et empirique permet-elle d'en dégager, notamment dans le contexte des économies émergentes et du Maroc ?

Cette problématique conduit à examiner plusieurs questions complémentaires : Quels sont les principaux fondements théoriques de la demande de monnaie et comment ont-ils évolué ? Comment la libéralisation, la déréglementation et le développement des systèmes financiers ont-ils transformé les déterminants traditionnels de la demande de monnaie ? Dans quelle mesure l'innovation financière affecte-t-elle le niveau, la composition et la stabilité de la demande de monnaie ? Pourquoi les résultats empiriques relatifs aux effets des transformations financières apparaissent-ils parfois divergents ? Enfin, comment la digitalisation des services financiers et l'essor de la FinTech contribuent-ils à l'évolution des comportements monétaires contemporains ?

À partir de ces interrogations, quatre propositions de recherche structurent l'analyse. La première proposition est que les déterminants traditionnels de la demande de monnaie, notamment le revenu, le niveau des prix et le coût d'opportunité de la détention de monnaie, conservent une pertinence analytique malgré les transformations financières. La deuxième proposition considère que la libéralisation et l'innovation financières modifient les conditions de détention de monnaie à travers l'évolution des coûts de transaction, des possibilités de placement et des arbitrages de portefeuille. La troisième proposition avance que l'effet des

transformations financières sur la stabilité de la demande de monnaie n'est ni uniforme ni nécessairement déstabilisateur, mais dépend du contexte institutionnel, du niveau de développement financier, de l'agrégat monétaire retenu et de la nature des innovations. Enfin, la quatrième proposition considère que la digitalisation et les nouveaux moyens de paiement élargissent progressivement les déterminants de la demande de monnaie au-delà des variables macroéconomiques traditionnelles.

Sur le plan méthodologique, la recherche adopte une démarche qualitative, narrative et critique fondée sur l'examen de la littérature théorique et des principales évidences empiriques relatives à la demande de monnaie. Afin de renforcer la rigueur de cette démarche, les travaux examinés sont retenus selon des critères portant notamment sur leur pertinence par rapport à la problématique, leur contribution théorique ou empirique, le contexte économique étudié, la période d'analyse, l'agrégat monétaire considéré et la nature des transformations financières étudiées. L'objectif n'est donc pas de produire une revue systématique ou une méta-analyse, mais de confronter les contributions majeures afin d'identifier les régularités, les divergences et les conditions de validité des principaux résultats disponibles. Cette démarche permet ainsi de distinguer les enseignements directement issus de la littérature des interprétations et prolongements proposés dans le cadre de cette recherche.

L'originalité de cette étude réside dans l'articulation entre les fondements traditionnels de la demande de monnaie et les transformations successives des systèmes financiers, depuis la libéralisation et la déréglementation jusqu'à l'innovation financière, la digitalisation et la FinTech. Au-delà d'une simple synthèse des travaux antérieurs, l'analyse cherche à mettre en évidence la recomposition progressive des déterminants de la demande de monnaie et à proposer, à partir des enseignements de la littérature, un cadre conceptuel intégré reliant les déterminants macroéconomiques traditionnels aux transformations financières, technologiques et institutionnelles contemporaines.

L'article est structuré en quatre parties. La première présente les fondements théoriques et l'analyse conceptuelle de la demande de monnaie. La deuxième examine la demande de monnaie à l'épreuve des transformations financières, de la libéralisation à la FinTech. La troisième propose une analyse critique des évidences empiriques dans les économies développées, émergentes, africaines et au Maroc. La quatrième discute les principaux enseignements et présente le cadre conceptuel intégré proposé par l'étude. L'article se termine par une conclusion générale consacrée à la synthèse des principaux apports, aux limites de l'analyse et aux perspectives de recherche.

1. Fondements théoriques et analyse conceptuelle de la demande de monnaie

La demande de monnaie constitue un élément central de la théorie monétaire. Son analyse a progressivement évolué d'une conception centrée sur les transactions vers une approche intégrant les choix de portefeuille, les coûts de transaction, les services de liquidité et, plus récemment, les transformations institutionnelles et technologiques. Cette évolution permet de considérer la monnaie à la fois comme moyen de paiement et comme actif entrant en concurrence avec d'autres formes de richesse (Laidler, 1993 ; Sriram, 1999).

1.1.Nature et définition de la demande de monnaie

La demande de monnaie désigne le niveau désiré d'encaisses monétaires détenues par les agents au cours d'une période donnée. Elle résulte d'un arbitrage entre les avantages liés à la liquidité et le rendement auquel les agents renoncent en conservant de la monnaie plutôt que des actifs rémunérés (Friedman, 1956 ; Laidler, 1993).

Elle peut être représentée de manière générale par :

$$Md=f(Y,P,i,\pi e,W,Z)$$

Où Md représente la demande nominale de monnaie, Y le niveau d'activité ou de revenu, P le niveau général des prix, i le taux d'intérêt, πe le taux d'inflation anticipé, W la richesse et Z un ensemble de facteurs institutionnels, financiers et technologiques susceptibles d'influencer les comportements monétaires.

Cette formulation distingue les déterminants traditionnels - revenu, prix et taux d'intérêt - des facteurs liés au développement financier, à l'innovation, à la réglementation et aux technologies de paiement. Duca et VanHoose (2004) soulignent notamment que ces transformations peuvent modifier les comportements de détention monétaire.

Le choix de l'agrégat monétaire est également déterminant. La demande peut porter sur des agrégats étroits comme M1 ou sur des agrégats plus larges tels que M2, dont les composantes peuvent être affectées différemment par les transformations financières (Duca et VanHoose, 2004).

1.2.Fonctions, motifs et déterminants

La monnaie remplit trois fonctions principales : unité de compte, moyen de paiement et réserve de valeur. Ces fonctions expliquent la volonté des agents de conserver une partie de leur richesse sous forme liquide.

Dans l'approche keynésienne, Keynes (1936) distingue trois motifs de détention : transaction, précaution et spéculation. Le motif transactionnel répond aux besoins de dépenses courantes,

le motif de précaution permet de faire face aux événements imprévus et le motif spéculatif résulte de l'arbitrage entre monnaie et actifs financiers.

Les principaux déterminants de la demande de monnaie sont le revenu, généralement associé positivement à la demande ; le niveau des prix, qui influence les besoins d'encaisses nominales ; le taux d'intérêt, qui représente le coût d'opportunité de la liquidité ; et la richesse, particulièrement importante dans l'approche de portefeuille de Friedman (Fisher, 1911 ; Keynes, 1936 ; Friedman, 1956).

À ces facteurs s'ajoutent progressivement le développement financier, l'innovation, la réglementation et les technologies de paiement, qui peuvent modifier les conditions de détention et d'utilisation de la monnaie (Duca et VanHoose, 2004).

1.3.Approche classique

L'approche classique constitue le premier cadre théorique structuré permettant de relier la quantité de monnaie aux activités économiques. Elle s'inscrit principalement dans la tradition de la théorie quantitative de la monnaie, dont l'équation des échanges de Fisher constitue l'une des formulations les plus connues.

Fisher (1911) formalise la relation entre la quantité de monnaie et les transactions à travers l'équation :

$$MV=PT$$

Où M représente la quantité de monnaie, V la vitesse de circulation de la monnaie, P le niveau général des prix et T le volume des transactions.

La monnaie y est essentiellement considérée comme un instrument de transaction, et la demande dépend principalement du volume des échanges et du niveau des prix. L'approche de Cambridge, notamment associée à Marshall et Pigou, introduit une dimension comportementale à travers la proportion du revenu nominal que les agents souhaitent conserver sous forme monétaire :

$$Md=kPY$$

Où k représente la proportion du revenu nominal que les agents souhaitent conserver sous forme monétaire.

Cette formulation introduit une dimension comportementale plus explicite. La demande de monnaie n'est plus uniquement envisagée comme une conséquence mécanique des transactions, mais comme une proportion du revenu nominal que les agents choisissent de conserver sous forme liquide.

L'approche classique et l'approche de Cambridge partagent néanmoins une caractéristique essentielle : elles accordent une place centrale au revenu réel, au niveau des prix et au volume des transactions, tout en considérant relativement peu le taux d'intérêt comme déterminant autonome de la demande de monnaie. La rupture théorique majeure intervient avec Keynes, qui place précisément le taux d'intérêt et les anticipations au centre de l'analyse.

1.4.Approche keynésienne

Keynes (1936) élargit considérablement l'analyse en considérant la monnaie comme un actif procurant de la liquidité. Il distingue les motifs de transaction, précaution et spéculation et introduit explicitement le taux d'intérêt comme déterminant de la demande de monnaie.

La fonction keynésienne peut être résumée par :

$$Md=L(Y,i)$$

Où Y représente le revenu et ii le taux d'intérêt.

La demande augmente avec le revenu en raison des besoins transactionnels et de précaution, tandis qu'elle diminue généralement lorsque le taux d'intérêt augmente, du fait de l'accroissement du coût d'opportunité de la détention de monnaie. Cette approche constitue ainsi une transition entre la conception transactionnelle classique et les modèles de portefeuille ultérieurs (Keynes, 1936 ; Sriram, 1999).

1.5. Approches de Baumol et Tobin

Baumol (1952) et Tobin (1956) apportent des fondements microéconomiques à la demande transactionnelle. Les agents arbitrent entre la liquidité procurée par la monnaie et le rendement des actifs financiers.

Chez Baumol (1952), la détention monétaire résulte d'un arbitrage entre coûts de transaction et coût d'opportunité de la liquidité. La demande de monnaie augmente avec le volume des transactions et diminue avec le taux d'intérêt.

Tobin (1956, 1958) élargit cette analyse en intégrant le risque et la diversification du portefeuille. La détention de monnaie dépend ainsi non seulement des besoins transactionnels, mais également de l'arbitrage entre liquidité, risque et rendement.

1.6.Approche monétariste de Friedman

Friedman (1956) considère la monnaie comme un actif parmi les différentes formes de richesse détenues par les agents. La demande de monnaie dépend notamment du revenu permanent, de la richesse et des rendements attendus des autres actifs.

Cette approche peut être représentée par :

$$Md/P=f(Yp,rb,re,\pi e,u)$$

Où Md/P représente les encaisses réelles désirées, Yp le revenu permanent, rb le rendement des obligations, re le rendement des actions, πe le taux d'inflation anticipé et u un ensemble de facteurs susceptibles d'affecter les préférences des agents.

La contribution de Friedman réside ainsi dans le passage d'une analyse fondée principalement sur les motifs de détention à une théorie générale de la demande d'actifs. La stabilité de cette relation devient également importante pour l'analyse monétaire et la conduite de la politique économique (Friedman, 1956 ; Laidler, 1993 ; Sriram, 1999).

1.7.Évolution vers les approches modernes

Les approches modernes ont progressivement intégré les micro fondements, les choix inter temporels, les coûts de transaction, les contraintes financières et les transformations institutionnelles et technologiques. La monnaie est davantage considérée comme un actif procurant des services de liquidité, tandis que les technologies de paiement et la diversification des instruments financiers modifient les arbitrages des agents.

Duca et VanHoose (2004) soulignent notamment que les changements réglementaires, institutionnels et technologiques peuvent modifier les comportements de paiement et l'allocation des portefeuilles. La multiplication des instruments liquides rend également plus complexe la distinction entre monnaie et actifs proches de la monnaie.

Ainsi, les approches contemporaines ne remettent pas nécessairement en cause les déterminants traditionnels. Elles montrent plutôt que le revenu, les prix et le taux d'intérêt demeurent fondamentaux, mais que leur influence peut être modifiée par l'environnement financier et technologique (Laidler, 1993 ; Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004).

En définitive, l'évolution de la théorie de la demande de monnaie peut être comprise comme un élargissement progressif de ses déterminants : les approches classiques ont privilégié les transactions, Keynes a introduit les motifs de détention et le taux d'intérêt, Baumol et Tobin ont développé les arbitrages entre liquidité, rendement et risque, tandis que Friedman a intégré la monnaie dans une théorie générale du portefeuille. Les approches modernes prolongent cette évolution en prenant en compte les transformations institutionnelles, financières et technologiques. Cette évolution théorique constitue le point de départ de l'analyse des transformations financières et de leurs effets sur la demande de monnaie dans la section suivante.

2. La demande de monnaie à l'épreuve des transformations financières

Les fondements théoriques présentés précédemment montrent que la demande de monnaie dépend traditionnellement du revenu, du niveau des prix, du taux d'intérêt et des préférences

des agents. Toutefois, ces déterminants évoluent dans un environnement financier lui-même en transformation. Depuis les dernières décennies du XXe siècle, la libéralisation des marchés, la déréglementation bancaire, le développement financier, l'innovation financière et, plus récemment, la digitalisation des services financiers a progressivement modifié les conditions de détention et d'utilisation de la monnaie. Ces transformations peuvent affecter simultanément le niveau des encaisses désirées, leur composition et la stabilité de la demande de monnaie (Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004). Dans cette étude, la transformation financière est entendue comme un processus global de modification de l'environnement financier résultant de l'évolution des institutions, des marchés, des intermédiaires, des instruments financiers et des technologies utilisées dans les opérations de paiement et de gestion des liquidités. Elle recouvre ainsi plusieurs dimensions interdépendantes, notamment la libéralisation et la déréglementation financières, le développement des marchés et des intermédiaires, l'innovation financière, la digitalisation des services financiers et, plus récemment, l'essor des FinTech. La transformation financière constitue donc le concept englobant de l'analyse, tandis que ces différentes dimensions correspondent à des formes ou à des étapes particulières de cette évolution. Il convient toutefois de distinguer ces notions. La libéralisation financière renvoie principalement à la réduction des restrictions et à l'ouverture des activités financières ; la déréglementation concerne l'assouplissement des règles encadrant les établissements et les marchés ; le développement financier désigne l'approfondissement et la diversification des marchés, des intermédiaires et des services financiers ; l'innovation financière correspond à l'apparition de nouveaux produits, instruments ou mécanismes financiers ; la digitalisation désigne l'intégration des technologies numériques dans les services et transactions financières ; enfin, la FinTech renvoie plus spécifiquement à l'utilisation intensive des technologies pour concevoir ou fournir des services financiers nouveaux ou améliorés. Ces dimensions sont distinctes mais peuvent se renforcer mutuellement et modifier les conditions dans lesquelles les agents arbitrent entre liquidité, moyens de paiement et actifs financiers.

2.1.Libéralisation financière

La libéralisation financière désigne le processus par lequel les restrictions pesant sur les taux d'intérêt, les mouvements de capitaux, l'activité des intermédiaires financiers et l'allocation du crédit sont progressivement réduites. Elle élargit généralement l'éventail des actifs financiers accessibles aux agents et modifie les rendements relatifs entre la monnaie et les actifs alternatifs.

Dans ce contexte, la demande de monnaie peut être affectée par une modification du coût d'opportunité de la liquidité et par une plus grande possibilité de substitution entre les différents actifs financiers. La littérature empirique montre que la libéralisation peut effectivement modifier les comportements monétaires. La littérature empirique montre que la libéralisation financière peut modifier les comportements monétaires en élargissant l'éventail des actifs disponibles et en modifiant les rendements relatifs entre les encaisses monétaires et les actifs financiers. Ainsi, la libéralisation ne signifie pas nécessairement une diminution uniforme de la demande de monnaie. Son effet dépend de la profondeur du système financier, de la structure des actifs disponibles et des comportements d'épargne et de paiement des agents.

2.2.Déréglementation financière

La déréglementation financière constitue une dimension particulière de la transformation des systèmes financiers. Elle concerne notamment l'assouplissement des contraintes pesant sur les établissements financiers et la libéralisation des conditions de rémunération de certains dépôts. Elle peut modifier directement l'attractivité des actifs monétaires. Lorsque certains dépôts deviennent rémunérés ou lorsque leurs taux peuvent davantage s'ajuster aux conditions de marché, la frontière entre monnaie et actifs financiers devient moins nette. Glennon et Lane (1996) montrent ainsi que les changements réglementaires intervenus dans le système bancaire américain ont modifié le comportement de la demande de M1, même si la littérature empirique ne fournit pas une conclusion uniforme quant à l'ampleur de cet effet.

Alors que la libéralisation renvoie plus largement à l'ouverture et à la réduction des restrictions pesant sur les activités financières, la déréglementation met davantage l'accent sur la modification ou l'assouplissement des règles encadrant le fonctionnement des institutions et des marchés financiers.

De même, les travaux consacrés à la période postérieure à 1973 aux États-Unis suggèrent que l'innovation financière et la déréglementation peuvent expliquer une partie de l'instabilité apparente de la demande de monnaie, notamment à travers des déplacements progressifs de la relation plutôt que par des ruptures ponctuelles (Miller, 1986).

La déréglementation conduit ainsi à considérer la stabilité de la demande de monnaie comme une caractéristique susceptible d'évoluer avec les institutions financières.

2.3.Développement financier

Le développement financier correspond à l'élargissement et à l'amélioration des marchés, des intermédiaires, des instruments et des services financiers. Il facilite l'accès au financement,

diversifie les possibilités d'épargne et améliore les mécanismes de circulation des ressources financières.

Pour la demande de monnaie, le développement financier présente un double effet potentiel. D'un côté, une plus grande disponibilité d'instruments financiers peut favoriser la substitution entre monnaie et actifs rémunérés. De l'autre, l'approfondissement financier peut accroître le volume des transactions et renforcer la demande d'encaisses nécessaires à leur réalisation. La relation n'est donc pas nécessairement univoque.

Les travaux consacrés aux économies en développement montrent notamment que le développement financier et la monétisation peuvent modifier simultanément les comportements de détention monétaire, les revenus et les taux d'intérêt. Laumas et Porter-Hudak (1986), dans le cas de l'Inde, mettent en évidence des interactions entre la monétisation du revenu, les taux d'intérêt et les agrégats monétaires.

Le développement financier doit donc être envisagé comme une transformation de l'environnement dans lequel s'effectue l'arbitrage entre liquidité et actifs financiers plutôt que comme un simple déterminant supplémentaire de la demande de monnaie.

2.4.Innovation financière

L'innovation financière constitue l'une des transformations les plus directement associées à l'évolution de la demande de monnaie. Elle constitue ainsi une dimension centrale de la transformation financière, dans la mesure où elle modifie à la fois les instruments disponibles, les possibilités de placement et les modalités de réalisation des transactions. Elle comprend la création de nouveaux instruments financiers, l'apparition de nouvelles formes de dépôts, les nouveaux mécanismes de paiement ainsi que les innovations permettant de gérer plus efficacement la liquidité.

Son importance réside dans sa capacité à modifier simultanément les coûts de transaction, les possibilités de placement et la substituabilité entre les différentes formes d'actifs. Arrau et al. (1995), à partir d'une analyse portant sur dix pays en développement, montrent que l'innovation financière joue un rôle important dans la détermination et les fluctuations de la demande de monnaie. Ils soulignent également que son importance varie avec l'environnement macroéconomique, notamment avec l'inflation.

L'innovation financière peut donc affecter non seulement le niveau de la demande de monnaie, mais également sa stabilité. Cette question est particulièrement importante puisque les modifications des instruments financiers peuvent donner l'impression d'une rupture de la

relation traditionnelle alors qu'elles correspondent parfois à une adaptation progressive des comportements monétaires.

Pradhan et Subramanian (2003) montrent précisément, dans le cas de l'Inde, que la déréglementation et l'innovation financières ont influencé la stabilité empirique de la demande de monnaie. La littérature invite ainsi à intégrer l'innovation financière dans l'analyse plutôt qu'à considérer les changements observés comme de simples anomalies statistiques.

2.5.Digitalisation des services financiers

La digitalisation constitue une étape plus récente de la transformation financière. Elle se distingue de l'innovation financière par l'importance accordée à la technologie numérique comme support des services et des transactions. Une innovation financière peut en effet être introduite sans reposer nécessairement sur une technologie numérique, tandis que la digitalisation transforme les modalités de fourniture, d'accès et d'utilisation des services financiers grâce aux technologies numériques. Elle correspond à l'utilisation croissante des technologies numériques dans les opérations bancaires, les paiements, les transferts de fonds et l'accès aux services financiers.

Son développement modifie les modalités d'utilisation de la monnaie en réduisant certains coûts de transaction et en facilitant les transferts entre comptes et instruments financiers. Les services bancaires à distance, les paiements électroniques et les portefeuilles numériques permettent notamment d'effectuer des transactions sans recourir systématiquement aux espèces.

Duca et VanHoose (2004) soulignent déjà que les changements technologiques et institutionnels affectent les pratiques de paiement ainsi que l'allocation des portefeuilles, ce qui constitue un enjeu important pour l'analyse de la demande de monnaie. La digitalisation prolonge donc les transformations précédemment associées à l'innovation financière en introduisant de nouvelles technologies de paiement et de gestion des liquidités.

La transformation numérique des services financiers constitue également un facteur susceptible de modifier les comportements monétaires, notamment à travers les nouveaux moyens de paiement et les services FinTech (Metwalli et al., 2025 ; Kassim et Chami, 2025).

L'effet sur la demande de monnaie doit toutefois être nuancé. La réduction de l'utilisation de certains moyens de paiement physiques ne signifie pas nécessairement une réduction proportionnelle de l'ensemble des encaisses monétaires. Elle peut également traduire une modification de leur composition et de leur vitesse de circulation.

2.6.FinTech et nouveaux comportements monétaires

L'essor des FinTech constitue une nouvelle étape dans la transformation de l'environnement monétaire. La FinTech ne constitue toutefois pas une transformation indépendante au même titre que la libéralisation ou le développement financier. Elle représente plutôt une manifestation contemporaine de la transformation financière, caractérisée par l'utilisation intensive des technologies numériques pour proposer de nouveaux services, instruments et canaux financiers. Les entreprises technologiques spécialisées dans les services financiers développent de nouveaux moyens de paiement, de transfert, d'épargne et d'accès aux services financiers. Ces innovations renforcent la concurrence entre les différents intermédiaires et multiplient les possibilités offertes aux agents pour gérer leurs liquidités.

Les comportements monétaires peuvent ainsi évoluer sous l'effet de trois mécanismes principaux : la réduction des coûts de transaction, l'accélération des paiements et l'élargissement des possibilités de substitution entre les différents instruments financiers. La demande de monnaie devient alors davantage liée à l'architecture technologique du système financier.

Les premières études empiriques récentes confirment l'intérêt de cette question. Une étude consacrée au Nigeria sur la période 2009–2022 montre notamment que les paiements bancaires et les innovations FinTech peuvent avoir des effets différenciés selon l'agrégat monétaire considéré, ce qui souligne l'importance de distinguer la monnaie étroite, la monnaie large et les réserves bancaires (Adebayo et al., 2025).

Cette diversité des résultats confirme que la FinTech ne doit pas être associée automatiquement à une baisse ou à une hausse de la demande de monnaie. Son effet dépend des instruments considérés, de leur degré de substituabilité et du contexte institutionnel.

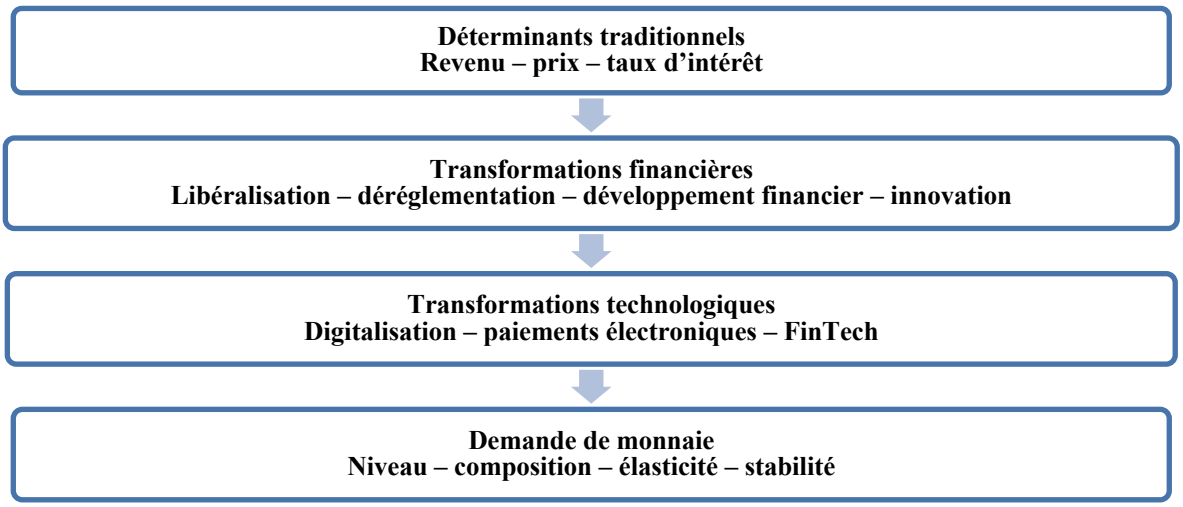
2.7.De la demande traditionnelle à une demande de monnaie transformée

L'ensemble de ces transformations conduit à repenser progressivement la conception traditionnelle de la demande de monnaie. Les déterminants classiques - revenu, prix et taux d'intérêt - conservent leur importance, mais ils interagissent désormais avec un environnement financier caractérisé par une plus grande diversité des actifs, des moyens de paiement et des technologies financières.

La demande de monnaie peut ainsi être appréhendée comme une fonction élargie dans laquelle les déterminants macroéconomiques traditionnels sont complétés par des facteurs financiers, institutionnels et technologiques.

La logique retenue dans cette étude ne consiste donc pas à substituer les nouveaux déterminants aux déterminants traditionnels, mais à considérer que les transformations financières et technologiques modifient les conditions dans lesquelles ces déterminants exercent leur influence. Le revenu, les prix et le taux d'intérêt demeurent ainsi au cœur de la demande de monnaie, tandis que la structure financière, les innovations, les technologies de paiement et l'environnement institutionnel peuvent modifier les arbitrages, les élasticités et les conditions de stabilité de cette relation.

Figure N° 1 : Élargissement de la fonction de demande de monnaie sous l'effet des transformations financières et technologiques



Source : Élaboration de l'auteur à partir de Sriram (1999), Duca et VanHoose (2004) et Arrau et al. (1995).

Cette évolution ne signifie pas que les théories traditionnelles de la demande de monnaie deviennent obsolètes. Elle suggère plutôt que leur capacité explicative doit être replacée dans un environnement financier et technologique différent. Comme le soulignent Duca et VanHoose (2004), les innovations financières et les changements réglementaires ont profondément affecté les comportements de paiement et l'allocation des portefeuilles, tout en maintenant l'intérêt analytique de la demande de monnaie.

La littérature conduit ainsi à privilégier une conception évolutive et contextualisée de la demande de monnaie. Les transformations financières peuvent modifier ses déterminants, ses élasticités et sa stabilité, mais leurs effets ne sont ni uniformes ni nécessairement déstabilisateurs. Arrau et al. (1995), Pradhan et Subramanian (2003) et les travaux plus récents consacrés aux paiements numériques illustrent cette hétérogénéité des résultats.

Cette évolution constitue précisément le point de départ de la revue critique de la littérature développée dans la section suivante, qui vise à confronter les différents résultats théoriques et

empiriques consacrés à la demande de monnaie dans des contextes économiques et financiers diversifiés.

3. Analyse critique des évidences empiriques

Les recherches empiriques consacrées à la demande de monnaie montrent que sa stabilité dépend à la fois des déterminants macroéconomiques traditionnels et des transformations des systèmes financiers. Les résultats diffèrent toutefois selon les pays, les périodes, les agrégats monétaires retenus et la profondeur des transformations financières (Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004). L'objectif de cette section n'est pas de rechercher une conclusion uniforme à partir de ces travaux, mais d'identifier leurs convergences, leurs divergences et les conditions susceptibles d'expliquer l'hétérogénéité des résultats selon les contextes étudiés.

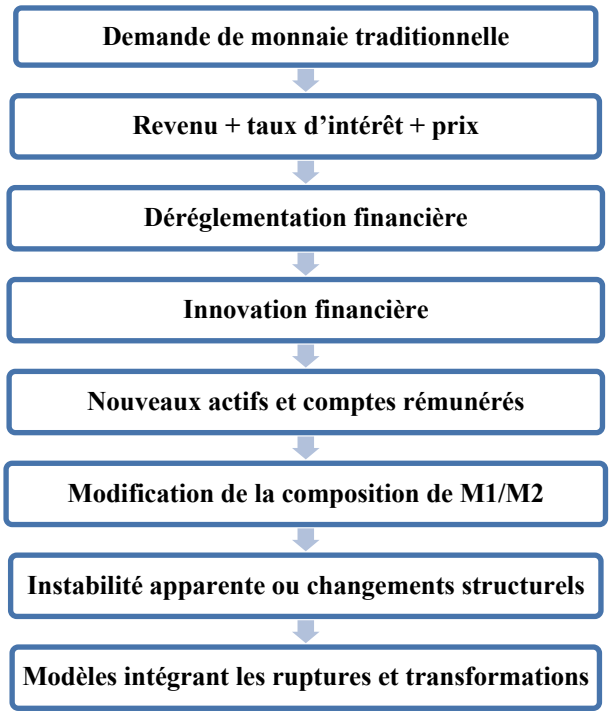
3.1.Évidences dans les économies développées

Dans les économies développées, les premières difficultés apparaissent avec les vagues de déréglementation et d'innovation financière des années 1970–1980. Les travaux consacrés aux États-Unis et au Royaume-Uni ont notamment mis en évidence des ruptures ou des déplacements progressifs de la fonction de demande de monnaie.

Miller (1986) attribue une partie de l'instabilité observée après 1973 à l'innovation financière et à la déréglementation des institutions de dépôt. Hendry et Ericsson (1990) soulignent également l'importance des changements institutionnels, de l'innovation financière et des problèmes de spécification dans l'explication des difficultés rencontrées par les modèles de demande de M1. Plus récemment, des travaux montrent cependant qu'une relation de long terme peut demeurer stable lorsque les changements institutionnels sont correctement pris en compte (Duca et VanHoose, 2004 ; Weber et al., 2015).

Au niveau international, Benati (2020) met en évidence une relation de long terme relativement stable pour M1 dans un large ensemble de pays, tout en soulignant une moindre stabilité lorsque les taux d'intérêt deviennent très faibles.

Figure N° 2 : Évolution de l'analyse de la demande de monnaie dans les économies développées



Source : Élaboration de l'auteur à partir de Miller (1986), Hendry et Ericsson (1991), Duca et VanHoose (2004) et Benati et al. (2021).

Ainsi, l'instabilité observée dans certaines périodes ne signifie pas nécessairement la disparition de la fonction de demande de monnaie. Elle peut également traduire une transformation de sa relation avec les variables explicatives traditionnelles.

3.2.Évidences dans les économies émergentes

Dans les économies émergentes, les transformations financières interviennent souvent simultanément avec la monétisation, l'ouverture financière, la libéralisation des taux et le développement bancaire. Cette combinaison rend les résultats plus hétérogènes.

Arrau et al. (1995), à partir de dix économies en développement, montrent que l'introduction de variables représentant l'innovation financière améliore l'explication de la demande de monnaie et réduit certains problèmes de sur-prévision. L'importance de l'innovation financière augmente notamment avec l'inflation.

En Inde, Pradhan et Subramanian (2003) montrent que les réformes financières doivent être intégrées dans l'analyse de la stabilité de la demande de monnaie, car le changement de régime financier peut modifier la relation de long terme.

Les résultats obtenus en Chine confirment cette dépendance au contexte institutionnel. Les travaux du FMI montrent que la relation stable entre monnaie, activité et taux d'intérêt observée

avant 2008 disparaît après cette date dans un contexte de développement rapide de l'intermédiation non bancaire et de l'innovation financière.

Plus récemment, Zhan et al. (2023) montrent que la finance digitale n'affecte pas de manière identique M0, M1 et M2 : M0 reste stable, M1 demeure instable et M2 voit sa stabilité modifiée. Les effets diffèrent également selon que la finance digitale est associée aux paiements ou à la gestion d'actifs. Pris ensemble, ces travaux montrent que les transformations financières ne produisent pas un effet mécanique sur la demande de monnaie. Leur influence dépend simultanément de la nature de la transformation, de l'agrégat monétaire considéré, du degré de développement financier et du cadre institutionnel. Cette hétérogénéité constitue un élément central de la revue critique et invite à dépasser une lecture générale opposant simplement « stabilité » et « instabilité ».

Tableau N° 1 : Principales évidences dans les économies émergentes et les économies en transformation

Étude	Pays	Période	Agrégat	Transformation étudiée	Méthode	Résultat principal
Arrau et al. (1995)	10 pays en développement	Diverses	Monnaie large/étroite	Innovation financière	Analyse économétrique comparative	L'innovation financière explique une partie des fluctuations
Pradhan et Subramanian (2003)	Inde	Réformes financières	Demande de monnaie	Déréglementation/innovation	Tests de stabilité et cointégration	Les réformes modifient la stabilité
Darrat et al. (1996)	Japon	Données trimestrielles	M2	Substitution monétaire	Cointégration	Stabilité lorsque la substitution monétaire est intégrée
Zhan et al. (2023)	Chine	2013–2020	M0, M1, M2	Finance digitale	Cointégration	Effets différenciés selon l'agrégat
Bahmani-Oskooee et al. (2019)	Économies émergentes	Diverses	Demande de monnaie	Incertitude économique et monétaire	Approches non linéaires	Les déterminants peuvent varier selon le contexte

Source : Élaboration de l'auteur à partir d'Arrau et al. (1995), Pradhan et Subramanian (2003), Darrat et al. (1996), Zhan et al. (2023) et Bahmani-Oskooee et al. (2019).

Ces résultats montrent que l'innovation financière ne produit pas un effet uniforme sur la stabilité de la demande de monnaie : elle peut renforcer la stabilité, la laisser relativement inchangée ou, au contraire, contribuer à son affaiblissement selon l'agrégat considéré et le stade de développement financier.

3.3.Évidences en Afrique

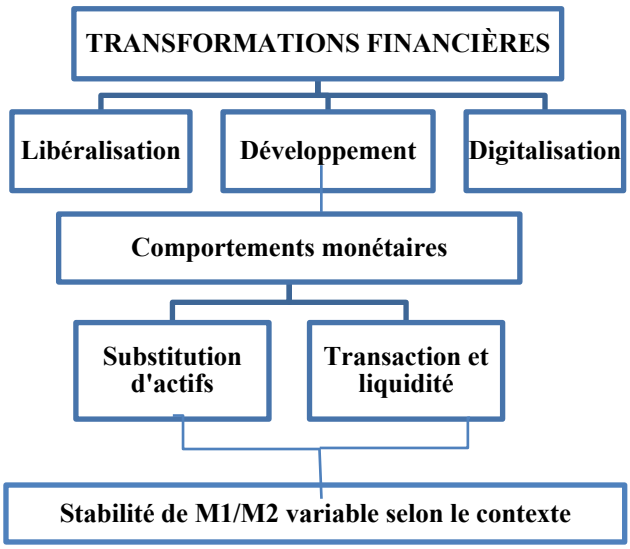
L'Afrique constitue un terrain particulièrement intéressant en raison de la coexistence de systèmes bancaires en développement, de niveaux différents de bancarisation et d'une diffusion rapide des moyens de paiement numériques.

Bahmani-Oskooee et Gelan (2009) analysent 21 pays africains sur la période 1971Q1–2004Q3. Leurs résultats indiquent une demande de M2 stable dans presque tous les pays étudiés, à partir d'une approche ARDL et de tests CUSUM/CUSUMSQ.

Au Nigeria, Folarin et Asongu (2019) trouvent également une relation de long terme et une demande de M1 et M2 stable après la libéralisation financière. La relative stabilité observée dans ces travaux ne doit toutefois pas être généralisée à l'ensemble des économies africaines. Les différences de structure bancaire, de profondeur financière, de régulation et de diffusion des moyens de paiement numériques peuvent conduire à des trajectoires distinctes de la demande de monnaie.

Ces résultats contrastent avec les travaux qui associent certaines phases de transformation financière à une instabilité accrue. Cette divergence confirme l'importance du cadre institutionnel, de l'agrégat retenu et de la période étudiée.

Figure N° 3 : Lecture comparative des résultats empiriques sur la stabilité de la demande de monnaie en Afrique



Source : Élaboration de l'auteur à partir de Bahmani-Oskooee et Gelan (2009) et Folarin et Asongu (2019).

3.4.Évidences empiriques au Maroc

La littérature marocaine récente fournit des résultats particulièrement utiles pour comprendre l'articulation entre demande de monnaie et transformation financière.

El Hamidi et Karboub (2023) étudient la demande de monnaie au Maroc à partir de données mensuelles couvrant janvier 2004–décembre 2020. Leur modèle ARDL intègre le PIB réel, l'inflation, les taux d'intérêt et l'innovation financière. Les tests CUSUM et CUSUMSQ indiquent une fonction de demande de monnaie stable sur la période étudiée.

Metwalli et al. (2024) examinent également la stabilité de la demande de monnaie marocaine sur 1990–2020 et soulignent l'importance de prendre en considération les variables liées à l'environnement monétaire et financier marocain.

Une étude plus récente de Metwalli, Bennani et Massiki (2025), couvrant 1990–2023, élargit l'analyse à l'innovation financière, au développement financier et à l'inclusion financière. Les résultats montrent des effets différenciés : l'innovation financière et le taux interbancaire sont associés à une déstabilisation de la demande de monnaie à long terme, alors que le PIB, le développement financier et l'inclusion financière contribuent à sa stabilité.

Ces travaux permettent de dégager trois enseignements pour le cas marocain. Premièrement, les déterminants macroéconomiques traditionnels, notamment le niveau d'activité, les prix et les taux d'intérêt, demeurent pertinents dans l'explication de la demande de monnaie. Deuxièmement, l'introduction de variables relatives à l'innovation et au développement financiers montre que la stabilité de la demande ne peut être analysée indépendamment de l'évolution du système financier. Troisièmement, les résultats disponibles suggèrent que les effets des transformations financières sont différenciés : certaines dimensions peuvent modifier ou fragiliser la relation de long terme, tandis que d'autres peuvent contribuer à son maintien.

Toutefois, la littérature marocaine demeure relativement fragmentée. Les études disponibles ne couvrent pas nécessairement les mêmes périodes, les mêmes agrégats monétaires ni les mêmes indicateurs de transformation financière. De plus, les transformations numériques récentes, notamment les nouveaux moyens de paiement, les services financiers digitaux et les activités FinTech, restent encore insuffisamment intégrées dans l'analyse de la demande de monnaie. Cette limite justifie l'intérêt d'une lecture intégrée combinant les déterminants macroéconomiques traditionnels avec les dimensions financières, technologiques et institutionnelles.

Tableau N°2 : Synthèse des principales études empiriques sur la demande de monnaie au Maroc

Auteur(s)	Période	Données	Agrégat	Variables financières	Méthode	Résultat
El Hamidi et Karboub (2023)	2004–2020	Mensuelles	Encaisse réelle	Innovation financière, taux, inflation, PIB	ARDL + CUSUM/ CUSUMSQ	Demande stable
Metwalli et al. (2024)	1990–2020	Annuelles	Demande de monnaie	Variables monétaires et financières	MCO	Analyse de l'équilibre et de la stabilité
Metwalli et al. (2025)	1990–2023	Annuelles	M1	Innovation, développement, inclusion, taux interbancaire	ARDL–ECM	Effets différenciés sur la stabilité

Source : Élaboration de l'auteur à partir d'El Hamidi et Karboub (2023), Metwalli et al. (2024) et Metwalli, Bennani et Massiki (2025).

Ces résultats suggèrent que la stabilité de la demande de monnaie au Maroc n'est pas nécessairement remise en cause par toute transformation financière. L'effet dépend de la nature de la transformation et de la variable monétaire considérée. Dans le cas marocain, cette hétérogénéité suggère ainsi que la transformation financière doit être appréhendée comme un processus multidimensionnel plutôt que comme un facteur unique de déstabilisation de la demande de monnaie.

3.5. Comparaison des résultats

La comparaison des études permet de dégager plusieurs constats transversaux concernant la persistance des déterminants traditionnels, les effets des transformations financières et les différences observées selon les agrégats monétaires et les contextes institutionnels.

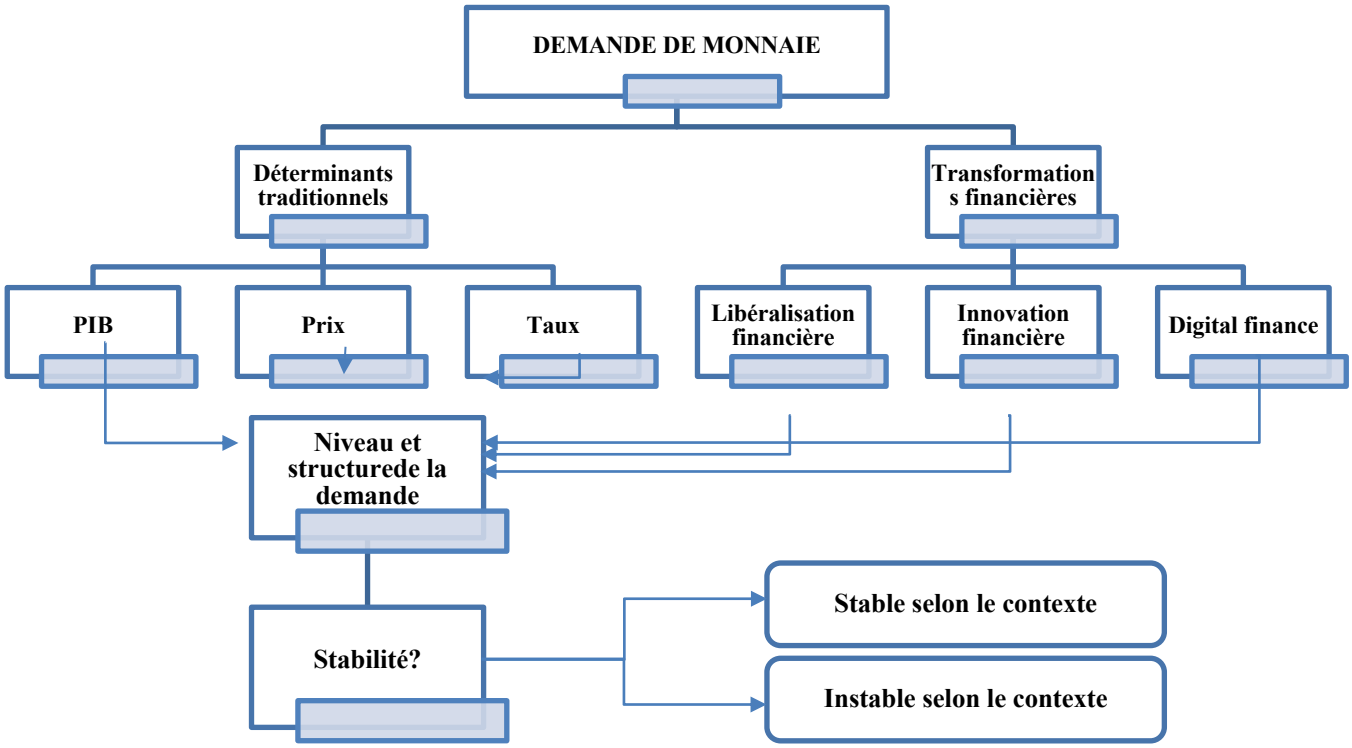
Tableau N° 3 : Comparaison internationale des évidences empiriques relatives à la demande de monnaie

Dimension	Économies développées	Économies émergentes	Afrique	Maroc
Déterminants traditionnels	Toujours pertinents	Globalement pertinents	Pertinents	Pertinents
Innovation financière	Peut provoquer des ruptures	Effets variables	Effets hétérogènes	Effets différenciés
Libéralisation	Modification des élasticités	Risque de changement structurel	Résultats variables	Effet dépendant du contexte
Digitalisation	Effets sur les moyens de paiement et la substitution entre actifs	Effets différenciés selon les instruments	Diffusion rapide mais effets encore hétérogènes	Dimension encore insuffisamment documentée

M1	Stabilité parfois fragile	Résultats mixtes	Peu homogène	Variable selon période
M2	Souvent utilisé comme agrégat large	Sensible aux transformations	Globalement stable dans plusieurs études	Relation de long terme observée
Stabilité globale	Dépend des changements institutionnels	Hétérogène	Relativement robuste dans plusieurs pays	Globalement compatible avec une relation de long terme

Source : Élaboration de l'auteur à partir de la littérature empirique examinée.

Figure N°4 : Synthèse comparative des principales évidences empiriques sur la demande de monnaie



Source : Élaboration de l'auteur à partir de la littérature empirique examinée.

3.6.Convergences et divergences

Les études convergent sur plusieurs points :

- Le revenu demeure un déterminant central de la demande de monnaie ;
- Le coût d'opportunité de détention de monnaie conserve une importance significative ;
- L'innovation financière modifie les conditions de détention de liquidité (arrau et al., 1995 ; duca et vanhoose, 2004) ;
- La stabilité dépend fortement de l'agrégat monétaire retenu ;
- Les changements institutionnels et réglementaires doivent être intégrés dans les modèles de demande de monnaie ;

- Les effets de la digitalisation sont de plus en plus liés aux comportements de paiement et d'allocation de portefeuille (zhan et al., 2023).

Ces convergences indiquent que les transformations financières ne suppriment pas les fondements traditionnels de la demande de monnaie. Elles tendent plutôt à modifier les conditions dans lesquelles le revenu, les prix et le coût d'opportunité de la liquidité influencent les comportements monétaires.

Les divergences concernent principalement :

Tableau N° 4 : Principales divergences observées dans les résultats empiriques

Facteur	**Résultats observés**
Innovation financière	Stabilisation dans certains cas / déstabilisation dans d'autres
Libéralisation	Effets variables selon les pays
Digitalisation	Effets différents entre M0, M1 et M2
Taux d'intérêt	Sensibilité variable selon les structures financières
Inflation	Déterminant traditionnel mais également facteur de substitution d'actifs
Développement financier	Peut réduire les encaisses ou accroître les besoins transactionnels

Source : Élaboration de l'auteur à partir de la littérature empirique examinée.

Ainsi, l'hétérogénéité des résultats constitue elle-même un résultat important de la littérature. Cette hétérogénéité ne doit toutefois pas être interprétée comme une absence de régularité. Elle suggère plutôt que la stabilité de la demande de monnaie est conditionnelle au contexte institutionnel, au degré de développement financier, à l'agrégat considéré, à la nature de l'innovation et à la période d'observation.

3.7. Limites des études antérieures

Malgré leur richesse, les travaux examinés présentent plusieurs limites qui compliquent la comparaison directe de leurs résultats :

1. Hétérogénéité des agrégats : M0, M1, M2 et agrégats Divisia ne mesurent pas exactement les mêmes comportements.
2. Différence des périodes étudiées : les effets d'une innovation dépendent de son niveau de diffusion.
3. Mesure imparfaite de l'innovation financière : ratio M2/M1, paiements électroniques, mobile money ou indices composites ne capturent pas les mêmes dimensions.
4. Ruptures structurelles insuffisamment intégrées dans certaines études.
5. Sensibilité aux choix méthodologiques : les différences entre les approches ARDL, VAR, VECM, les tests de cointégration et les tests de stabilité peuvent contribuer à des résultats différents selon les spécifications retenues.

6. Digitalisation encore récente, ce qui limite la disponibilité de longues séries temporelles.

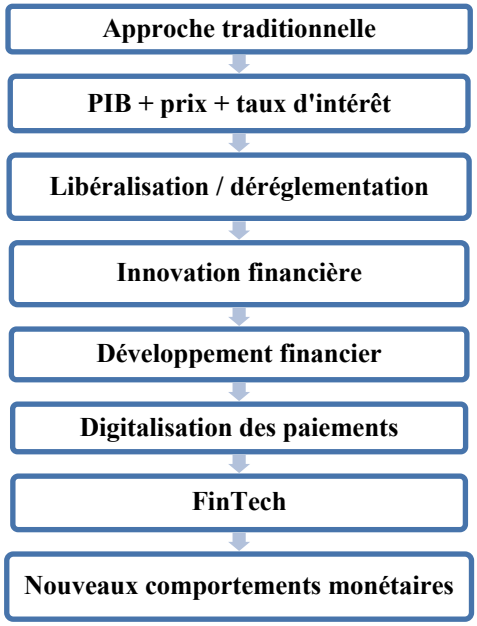
Duca et VanHoose (2004) soulignent déjà que l'analyse moderne de la demande de monnaie doit tenir compte simultanément des institutions, de la réglementation et des technologies de paiement. Les travaux récents sur la finance digitale prolongent cette problématique.

Ces limites ne remettent pas en cause la valeur des travaux existants ; elles montrent plutôt la difficulté de comparer directement des résultats obtenus dans des environnements institutionnels, financiers et technologiques différents. Elles justifient ainsi une approche de synthèse permettant d'articuler les différents déterminants plutôt que de rechercher un effet unique et universel des transformations financières.

3.8. Lacunes de la littérature et positionnement de l'étude

La littérature met ainsi en évidence un déplacement progressif de la problématique :

Figure N° 5 : Évolution de la problématique de la demande de monnaie de la stabilité traditionnelle à la recomposition des déterminants



Source : Élaboration de l'auteur à partir de la synthèse critique de la littérature.

La principale lacune ne réside donc pas dans l'absence d'études consacrées à la demande de monnaie, mais dans la fragmentation des résultats entre les périodes, les pays, les agrégats monétaires et les formes de transformation financière. Cette fragmentation rend difficile l'identification d'un mécanisme unique et invite à considérer les effets des transformations financières comme dépendants du contexte, des instruments concernés et des comportements des agents.

Le positionnement de cette étude consiste précisément à mettre en relation ces différents enseignements afin de proposer une lecture intégrée de la recomposition de la demande de monnaie.

La littérature permet notamment de distinguer trois configurations :

Tableau N° 5 : Configurations de transformation financière et effets potentiels sur la demande de monnaie

Configuration	Caractéristiques	Effet potentiel
Transformation limitée	Système financier relativement traditionnel	Déterminants classiques dominants
Transformation intermédiaire	Libéralisation + innovation bancaire	Modification des élasticités
Transformation avancée	Digitalisation + FinTech + nouveaux moyens de paiement	Restructuration des comportements monétaires

Source : Élaboration de l'auteur à partir de Sriram (1999), Duca et VanHoose (2004), Arrau et al. (1995) et Zhan et al. (2023).

Cette lecture conduit à considérer la demande de monnaie non comme une fonction définitivement instable, mais comme une relation évolutive, dont les déterminants traditionnels interagissent avec les transformations financières et technologiques.

À partir de cette lecture critique, le cadre conceptuel proposé dans la section suivante repose donc sur l'hypothèse analytique d'une interaction entre les déterminants macroéconomiques traditionnels, les transformations financières, les innovations technologiques et l'environnement institutionnel.

L'analyse critique des évidences empiriques conduit ainsi naturellement à la construction d'un cadre conceptuel intégré, présenté dans la section suivante.

4. Discussion et proposition d'un cadre conceptuel intégré

Les résultats de la littérature examinée montrent que la transformation des systèmes financiers n'a pas supprimé les déterminants traditionnels de la demande de monnaie. Elle en a plutôt modifié les mécanismes d'action et introduit de nouveaux facteurs liés à l'innovation, à la digitalisation et à l'évolution des moyens de paiement. La demande de monnaie apparaît ainsi comme une relation évolutive et dépendante du contexte financier et institutionnel (Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004).

La construction de ce cadre repose sur la mise en relation des principaux enseignements dégagés de la revue critique : la persistance des déterminants macroéconomiques traditionnels, la modification des arbitrages induite par les transformations financières, l'apparition de nouveaux canaux liés à la digitalisation et aux moyens de paiement, ainsi que le rôle conditionnel de l'environnement institutionnel. Le cadre proposé constitue ainsi une synthèse

interprétative de la littérature examinée et non un modèle économétrique destiné à être testé dans le cadre de cette étude.

4.1.Permanence des déterminants traditionnels

Les travaux examinés convergent globalement vers la persistance de trois déterminants fondamentaux : le niveau d'activité économique, le niveau des prix et le coût d'opportunité de la détention de monnaie. Le revenu demeure associé aux besoins transactionnels, tandis que les taux d'intérêt traduisent l'arbitrage entre liquidité et actifs rémunérés. Cette structure reste présente dans les modèles contemporains, même lorsque des variables financières et technologiques supplémentaires sont introduites (Sriram, 1999 ; Duca et VanHoose, 2004).

À partir de cette convergence de la littérature, la transformation financière peut ainsi être interprétée davantage comme un facteur de modification des élasticités et des arbitrages que comme un facteur de disparition des déterminants traditionnels.

Tableau 6 : Déterminants traditionnels de la demande de monnaie et mécanismes de transmission

Déterminant	Mécanisme traditionnel	Effet des transformations financières
Revenu / activité	Besoins transactionnels	Accélération des transactions numériques
Prix / inflation	Besoin de préserver les encaisses réelles	Substitution vers des actifs alternatifs
Taux d'intérêt	Coût d'opportunité de la liquidité	Multiplication des possibilités de placement
Richesse / portefeuille	Arbitrage entre monnaie et autres actifs	Diversification accrue des possibilités de placement

Source : Élaboration de l'auteur à partir de Keynes (1936), Friedman (1956), Sriram (1999) et Duca et VanHoose (2004).

Ainsi, les transformations financières complètent les déterminants traditionnels plutôt qu'elles ne les remplacent.

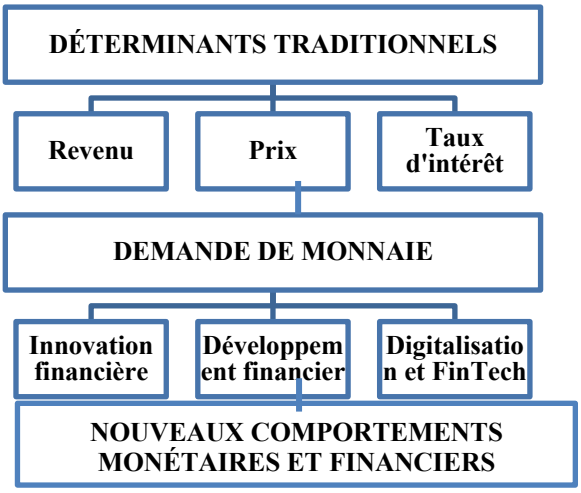
4.2.Élargissement des déterminants de la demande de monnaie

La littérature récente conduit à élargir la fonction traditionnelle de demande de monnaie. L'innovation financière, la profondeur financière, les moyens de paiement électroniques, la finance digitale et la FinTech influencent désormais les décisions de détention de liquidité.

Arrau et al. (1995) montrent déjà que l'innovation financière améliore l'explication des fluctuations de la demande de monnaie dans les économies en développement. Duca et VanHoose (2004) soulignent, de leur côté, que les institutions, la réglementation et les technologies de paiement doivent être intégrées à l'analyse contemporaine. Ces facteurs ne doivent toutefois pas être considérés comme des déterminants autonomes s'ajoutant

mécaniquement au revenu, aux prix et au taux d'intérêt. Leur rôle réside principalement dans leur capacité à modifier les coûts de transaction, les possibilités de substitution entre actifs, les modalités de paiement et, plus largement, les conditions dans lesquelles les déterminants traditionnels exercent leur influence.

Figure N° 6 : Élargissement des déterminants de la demande de monnaie



Source : Élaboration de l'auteure à partir de Duca et VanHoose (2004), Arrau et al. (1995), Pradhan et Subramanian (2003) et Zhan et al. (2023).

Tableau N° 7 : Nouveaux déterminants de la demande de monnaie dans un environnement financier transformé

Nouveau déterminant	Mécanisme	Conséquence possible
Innovation financière	Création de nouveaux actifs	Substitution entre actifs
Développement financier	Diversification des intermédiaires	Modification des encaisses
Digitalisation	Paiements rapides et accessibles	Réduction de l'utilisation du cash
Mobile money / portefeuilles	Accès rapide à la liquidité et aux paiements	Modification des encaisses transactionnelles et de la fréquence des transactions
FinTech	Nouveaux services financiers	Modification des arbitrages de portefeuille
Finance digitale	Paiement + gestion d'actifs	Effets différenciés sur M0, M1 et M2

Source : Élaboration de l'auteur à partir d'Arrau et al. (1995), Duca et VanHoose (2004), Pradhan et Subramanian (2003) et Zhan et al. (2023).

Cette évolution ne signifie donc pas que la fonction traditionnelle disparaît, mais qu'elle devient plus multidimensionnelle.

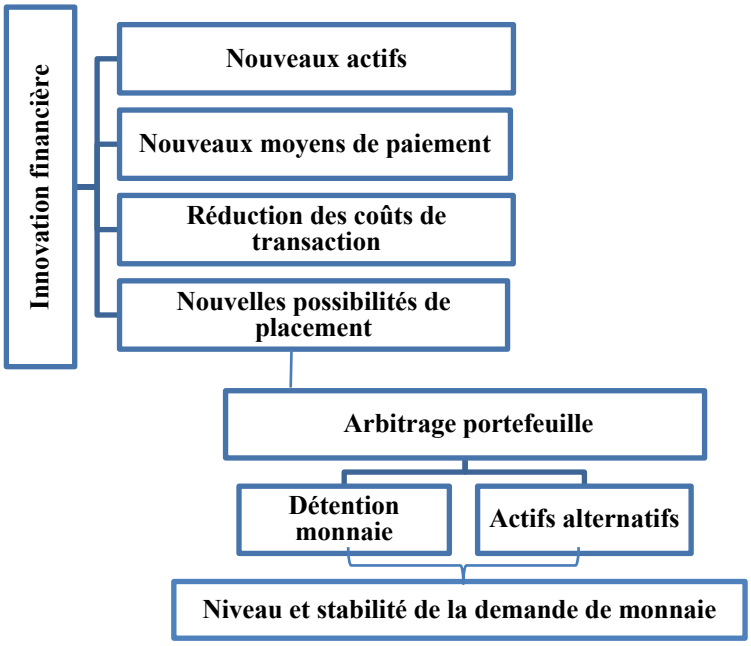
4.3. Innovation financière et stabilité

L'innovation financière constitue l'un des principaux facteurs susceptibles de modifier la stabilité de la demande de monnaie. Elle augmente le nombre d'actifs disponibles, réduit certains coûts de transaction et facilite les arbitrages entre liquidité, rendement et risque.

La littérature ne permet toutefois pas d'établir une relation univoque entre innovation financière et instabilité. L'effet observé dépend du degré de diffusion de l'innovation, de sa nature, des actifs concernés, de l'agrégat monétaire retenu et du cadre institutionnel.

Arrau et al. (1995) montrent que l'innovation financière joue un rôle important dans la détermination de la demande de monnaie et de ses fluctuations. Les travaux ultérieurs soulignent toutefois que son effet sur la stabilité dépend du contexte, de l'agrégat monétaire et du rythme des réformes financières.

Figure N° 7 : Mécanisme de transmission de l'innovation financière à la demande de monnaie



Source : Élaboration de l'auteur à partir d'Arrau et al. (1995), Pradhan et Subramanian (2003) et Duca et VanHoose (2004).

L'effet final ne peut donc pas être considéré comme systématiquement déstabilisateur. L'innovation peut, selon les usages concernés, à la fois réduire certaines encaisses monétaires et accroître la demande de liquidité transactionnelle.

4.4.Digitalisation et transformation des comportements monétaires

La digitalisation constitue une étape supplémentaire de cette transformation. Les paiements électroniques, les applications mobiles, les portefeuilles numériques et les plateformes FinTech

réduisent les coûts et les délais associés aux transactions et modifient les comportements de détention de monnaie.

Les résultats obtenus pour la Chine sont particulièrement révélateurs. Zhan et al. (2023) montrent que la finance digitale produit des effets différents selon les agrégats : M0 demeure stable, M1 reste instable et M2 voit sa stabilité modifiée. Les auteurs montrent également que les services de paiement et de gestion d'actifs n'ont pas les mêmes effets.

Les travaux récents consacrés aux paiements numériques suggèrent également que leur diffusion transforme les pratiques de gestion de la monnaie et réduit progressivement la dépendance à certains instruments de paiement traditionnels.

Tableau N° 8 : Digitalisation des services financiers et transformation des comportements monétaires

Transformation	Comportement modifié	Canal de transmission
Paiement mobile	Moins d'utilisation du cash	Rapidité et accessibilité
Banque en ligne	Gestion instantanée des comptes	Réduction des coûts
Portefeuille électronique	Détention et mobilisation rapide de liquidités numériques	Disponibilité permanente
FinTech	Diversification des services	Substitution entre actifs
Paiement électronique	Modification de la fréquence des transactions	Réduction des coûts de transaction
Gestion digitale d'actifs	Arbitrage plus rapide	Substitution monnaie/actifs

Source : Élaboration de l'auteur à partir de Duca et VanHoose (2004), Zhan et al. (2023) et de la littérature récente sur la digitalisation financière.

La digitalisation introduit ainsi une distinction importante entre monnaie détenue pour les transactions et liquidité détenue dans une logique de portefeuille.

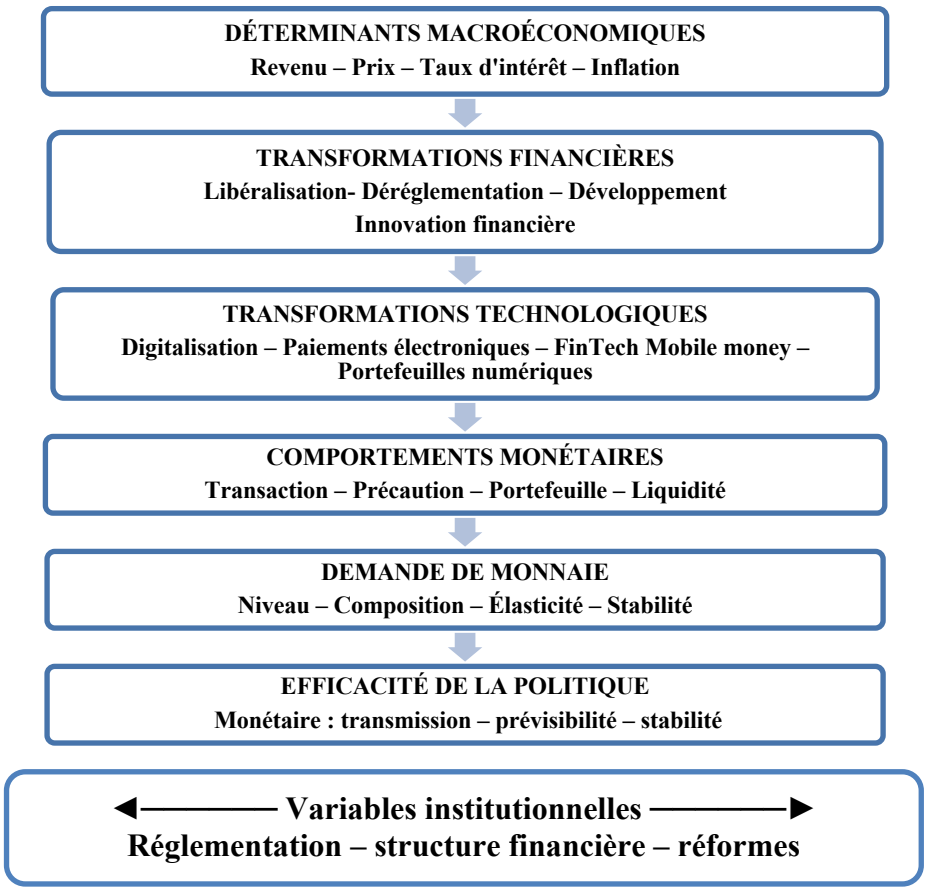
4.5. Proposition d'un cadre conceptuel intégré

À partir de la synthèse théorique et empirique réalisée dans les sections précédentes, nous proposons un cadre conceptuel intégré de la demande de monnaie. Sa construction repose sur quatre étapes analytiques. La première consiste à retenir les déterminants macroéconomiques traditionnels identifiés par les approches classique, keynésienne et monétariste, notamment le revenu, les prix, le taux d'intérêt et la richesse. La deuxième consiste à intégrer les transformations financières - libéralisation, développement financier et innovation - qui modifient les possibilités de placement, les coûts de transaction et les arbitrages entre actifs. La troisième consiste à prendre en compte les transformations technologiques, notamment la digitalisation, les paiements électroniques et la FinTech, qui transforment les modalités de détention et d'utilisation de la liquidité. Enfin, la quatrième consiste à introduire

l'environnement institutionnel comme facteur susceptible de conditionner l'intensité et la direction de ces effets.

Ces quatre blocs n'agissent pas nécessairement de manière indépendante. Les transformations financières et technologiques interviennent principalement à travers des canaux de transmission comportementaux - coûts de transaction, substitution entre actifs, arbitrage de portefeuille, fréquence et rapidité des transactions - et peuvent ainsi modifier le niveau, les élasticités et la stabilité de la demande de monnaie.

Figure N° 8 : Cadre conceptuel intégré de la demande de monnaie dans un environnement financier et technologique transformé



Source : Élaboration de l'auteur à partir de la synthèse théorique et empirique de l'étude.

Le cadre proposé repose sur une idée centrale : les transformations financières et technologiques ne remplacent pas les déterminants traditionnels ; elles modifient les mécanismes par lesquels ceux-ci influencent la demande de monnaie et introduisent de nouveaux canaux de transmission.

La relation peut ainsi être représentée de manière simplifiée :

Demande de monnaie = f (déterminants macroéconomiques ; transformations financières ; transformations technologiques ; environnement institutionnel)

Cette représentation est conceptuelle et ne constitue pas une spécification économétrique testée dans le cadre de cette étude.

Tableau N° 9 : Structure du cadre conceptuel intégré proposé

Bloc	Variables principales	Fonction dans le modèle conceptuel
Macroéconomique	PIB, prix, inflation, taux d'intérêt	Déterminants fondamentaux
Financier	Libéralisation, développement, innovation	Modification des arbitrages
Technologique	Digitalisation, paiements, FinTech	Transformation des transactions
Institutionnel	Réglementation, réformes, structure financière	Conditionnement des effets
Comportemental	Transaction, précaution, portefeuille	Canal de transmission
Monétaire	M0, M1, M2	Mesure de la demande
Politique monétaire	Transmission, prévisibilité, stabilité	Conséquence macroéconomique

Source : Élaboration de l'auteur à partir de la synthèse théorique et empirique de l'étude.

Le cadre proposé permet ainsi de dépasser l'opposition entre « demande de monnaie traditionnelle » et « demande de monnaie transformée ». Il s'agit plutôt d'une même fonction dont les déterminants, les élasticités et les canaux de transmission évoluent avec la transformation de l'environnement financier. Il constitue ainsi une grille de lecture permettant d'interpréter l'hétérogénéité des résultats empiriques recensés dans les sections précédentes, plutôt qu'une relation causale unique applicable à tous les contextes.

4.6.Implications pour la politique monétaire

La stabilité de la demande de monnaie demeure importante pour la politique monétaire, mais son analyse ne peut plus reposer exclusivement sur les variables traditionnelles. Une fonction de demande de monnaie stable facilite la prévision des comportements monétaires et l'interprétation des relations entre monnaie, activité et prix (Sriram, 1999).

Cependant, lorsque les innovations financières modifient rapidement les comportements, les autorités monétaires doivent tenir compte de la composition des agrégats et de l'évolution des moyens de paiement. L'expérience chinoise montre notamment que l'effet de la finance digitale varie selon M0, M1 et M2, ce qui plaide pour une lecture plus fine des agrégats monétaires (Zhan et al., 2023).

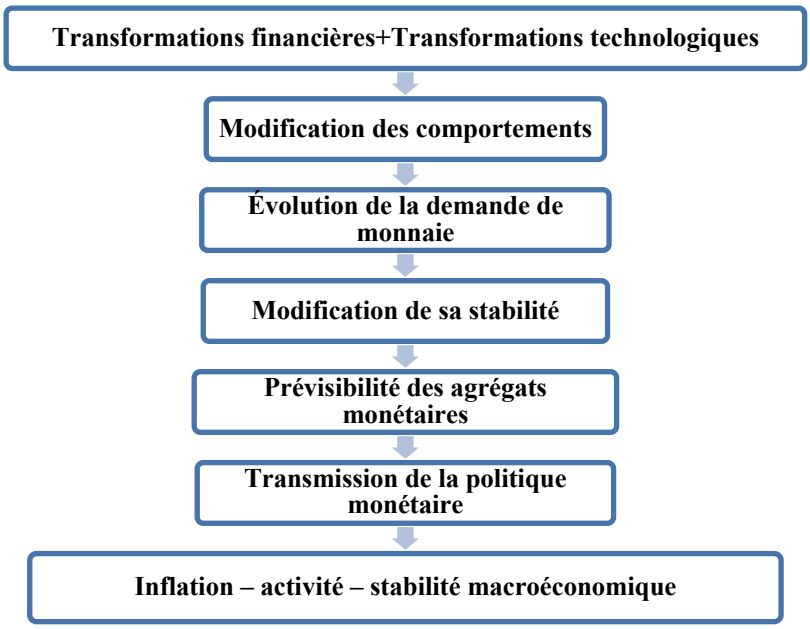
Cette évolution présente des implications potentielles pour la conduite de la politique monétaire au Maroc, notamment en matière de transmission des instruments monétaires et de gestion de la liquidité (Loumrhari et Simoh, 2023 ; Yakouty et El Khattab, 2026).

Tableau N° 10 : Principales implications du cadre conceptuel pour la politique monétaire

Enjeu	Implication
Instabilité potentielle des agrégats	Renforcer la surveillance de M0, M1 et M2
Innovation financière	Actualiser régulièrement les indicateurs monétaires
Digitalisation	Suivre les nouveaux moyens de paiement
FinTech	Intégrer les nouveaux canaux de transmission
Substitution entre actifs	Suivre les comportements de portefeuille
Ruptures institutionnelles	Intégrer les changements de régime dans l'analyse
Prévisibilité de la demande	Réévaluer régulièrement les modèles de demande de monnaie

Source : Élaboration de l'auteure à partir de Sriram (1999), Duca et VanHoose (2004), Zhan et al. (2023) et de la synthèse des résultats de l'étude.

Figure N° 9 : De la transformation financière à la politique monétaire : mécanismes et implications



Source : Élaboration de l'auteur à partir de Sriram (1999), Duca et VanHoose (2004), Zhan et al. (2023) et de la synthèse des résultats de l'étude.

En définitive, la principale implication est moins l'abandon des agrégats monétaires que la nécessité de réévaluer régulièrement leur contenu économique et leur pouvoir informatif. Duca et VanHoose (2004) soulignent déjà que l'évolution des institutions, de la réglementation et des technologies doit être intégrée à l'analyse contemporaine de la demande de monnaie. Les travaux récents sur la finance digitale prolongent cette conclusion en montrant que les effets peuvent varier selon les fonctions monétaires et les agrégats considérés.

Ainsi, le cadre conceptuel proposé conduit à une conception dynamique de la demande de monnaie : les déterminants traditionnels demeurent, mais leur influence est désormais conditionnée par la structure financière, l'innovation, la digitalisation et l'environnement institutionnel.

5. Conclusion

La présente recherche avait pour objectif d'examiner comment les transformations financières ont progressivement reconfiguré les fondements, les déterminants et les conditions de stabilité de la demande de monnaie, et quels enseignements peuvent être dégagés de la littérature théorique et empirique à ce sujet. Pour répondre à cette problématique, l'étude a adopté une approche qualitative, narrative et critique de la littérature. Les travaux examinés ont été analysés en fonction de leurs contributions théoriques et empiriques, des contextes économiques étudiés, des périodes considérées, des agrégats monétaires retenus et de la nature des transformations financières prises en compte.

La revue des fondements théoriques montre que la demande de monnaie repose historiquement sur des déterminants relativement stables. Les approches classique, keynésienne, transactionnelle et monétariste ont progressivement mis en évidence le rôle du revenu, du niveau des prix, du taux d'intérêt, de la richesse et des arbitrages entre liquidité et actifs financiers. Les travaux examinés suggèrent que ces déterminants demeurent pertinents dans les économies contemporaines. Les transformations financières ne conduisent donc pas à leur disparition, mais peuvent modifier leurs élasticités, leurs mécanismes de transmission et les conditions dans lesquelles ils influencent les comportements monétaires.

La première proposition de recherche, selon laquelle les déterminants traditionnels conservent leur pertinence malgré les transformations financières, est ainsi globalement étayée par les travaux examinés. Le revenu demeure associé aux besoins transactionnels, tandis que le niveau des prix et le coût d'opportunité de la détention de monnaie continuent d'intervenir dans les arbitrages des agents. Cette persistance doit toutefois être interprétée dans un environnement financier devenu plus diversifié, dans lequel les agents disposent d'un éventail plus large d'actifs et de moyens de paiement.

La deuxième proposition, selon laquelle la libéralisation, le développement et l'innovation financières modifient les conditions de détention de monnaie à travers les coûts de transaction, les possibilités de placement et les choix de portefeuille, trouve également un soutien dans la littérature. Les travaux examinés montrent que l'élargissement des instruments financiers et la diversification des services financiers peuvent renforcer la substitution entre monnaie et actifs

rémunérés, tout en pouvant accroître les besoins transactionnels de liquidité. L'effet de ces transformations apparaît ainsi dépendant de leur nature et de leur degré de diffusion. L'innovation financière doit dès lors être considérée comme une dimension de la transformation de l'environnement financier plutôt que comme un facteur produisant systématiquement un effet déterminé sur la demande de monnaie.

La troisième proposition, selon laquelle les effets des transformations financières sur la stabilité de la demande de monnaie ne sont ni uniformes ni nécessairement déstabilisateurs, est également soutenue par l'hétérogénéité des résultats recensés. Les études examinées font apparaître des différences selon les pays, les périodes, les agrégats monétaires, les niveaux de développement financier et les cadres institutionnels. Certaines recherches mettent en évidence des modifications ou des instabilités de la demande de monnaie lors de périodes de déréglementation ou d'innovation rapide, tandis que d'autres identifient des relations de long terme relativement stables lorsque les changements institutionnels et structurels sont correctement pris en compte. Cette divergence ne signifie pas nécessairement une absence de régularité ; elle suggère plutôt que la stabilité de la demande de monnaie constitue une propriété conditionnelle au contexte dans lequel elle est observée.

La quatrième proposition, selon laquelle la digitalisation des services financiers et l'essor de la FinTech élargissent progressivement les déterminants de la demande de monnaie, reçoit également un soutien de la littérature récente, tout en appelant à la prudence compte tenu du caractère relativement récent de ces transformations. Les paiements électroniques, les services bancaires numériques, les portefeuilles électroniques et les applications FinTech modifient les coûts et la rapidité des transactions, les modalités d'accès à la liquidité et les possibilités d'arbitrage entre actifs. Les résultats disponibles montrent cependant que leurs effets peuvent différer selon les instruments et les agrégats monétaires considérés. La digitalisation doit ainsi être comprise comme une transformation des modalités d'utilisation et de détention de la monnaie plutôt que comme une simple réduction de l'utilisation des espèces.

L'analyse du cas marocain apporte un éclairage complémentaire. Les travaux examinés indiquent que les déterminants macroéconomiques traditionnels demeurent pertinents dans l'explication de la demande de monnaie, tout en montrant que les variables liées à l'innovation, au développement et à l'environnement financiers peuvent modifier les conditions de stabilité de cette relation. Les résultats disponibles ne permettent donc pas de considérer toute transformation financière comme intrinsèquement déstabilisatrice. Ils suggèrent plutôt que ses effets dépendent de la nature de la transformation, de l'agrégat considéré et du contexte

institutionnel. Toutefois, la littérature marocaine demeure relativement fragmentée et les transformations numériques récentes, notamment les nouveaux moyens de paiement et les services FinTech, restent encore insuffisamment intégrées dans les analyses de long terme. Le cas marocain constitue ainsi un terrain particulièrement pertinent pour approfondir l'étude de la recomposition contemporaine de la demande de monnaie.

À partir de la confrontation de ces différents enseignements, cette recherche propose un cadre conceptuel intégré articulant quatre dimensions complémentaires : les déterminants macroéconomiques traditionnels, les transformations financières, les transformations technologiques et l'environnement institutionnel. Ce cadre ne considère pas les nouveaux facteurs comme des substituts aux déterminants classiques. Il les appréhende plutôt comme des éléments susceptibles de modifier les mécanismes de transmission, les coûts de transaction, les arbitrages de portefeuille, les comportements de paiement et, par conséquent, le niveau et la stabilité de la demande de monnaie. Le cadre proposé constitue ainsi une synthèse interprétative de la littérature examinée et une grille de lecture permettant de comprendre l'hétérogénéité des résultats empiriques.

Sur le plan de la politique monétaire, cette lecture conduit à considérer que le suivi des agrégats monétaires demeure pertinent, mais qu'il doit être complété par une attention portée à l'évolution de leur contenu économique et aux transformations de l'environnement financier et technologique. La diversification des actifs, les nouveaux moyens de paiement, la digitalisation et les services FinTech peuvent modifier la relation entre les agrégats monétaires, les comportements des agents et la transmission de la politique monétaire. Pour le Maroc, ces évolutions soulèvent notamment la question de l'adaptation des indicateurs monétaires et du suivi des nouveaux canaux de transmission dans un environnement financier progressivement numérisé.

L'apport principal de cette recherche réside ainsi dans une lecture intégrée de la recomposition de la demande de monnaie. La littérature examinée ne conduit ni à considérer la fonction traditionnelle comme inchangée, ni à conclure à sa disparition. Elle suggère plutôt une évolution progressive dans laquelle les déterminants macroéconomiques classiques interagissent avec les transformations financières, technologiques et institutionnelles. Cette perspective permet de dépasser l'opposition entre stabilité et instabilité en considérant que la stabilité de la demande de monnaie dépend des caractéristiques de l'environnement dans lequel les comportements monétaires sont observés.

Cette étude présente néanmoins plusieurs limites. En raison de son caractère qualitatif, narratif et critique, elle ne vise pas à produire une estimation économétrique nouvelle ni à quantifier directement l'intensité des effets identifiés dans la littérature. Par ailleurs, les études examinées mobilisent des périodes, des agrégats monétaires, des indicateurs de transformation financière et des méthodes économétriques différents, ce qui limite les comparaisons directes. La digitalisation et la FinTech constituent également des phénomènes relativement récents, pour lesquels la disponibilité de longues séries temporelles demeure limitée.

Ces limites ouvrent plusieurs perspectives de recherche. Il serait notamment pertinent de développer des indicateurs plus homogènes permettant de mesurer simultanément l'innovation financière, la digitalisation et les nouveaux moyens de paiement, et d'examiner leur influence sur différents agrégats monétaires. Des travaux futurs pourraient également tester empiriquement le cadre conceptuel proposé dans différents contextes, en accordant une attention particulière aux économies émergentes et au Maroc. Plusieurs questions restent ainsi ouvertes : dans quelle mesure les nouveaux moyens de paiement modifient-ils la demande de M1 et de M2 ? Les effets de la digitalisation sont-ils durables ou dépendent-ils de phases particulières de diffusion technologique ? Comment les transformations financières modifient-elles la transmission de la politique monétaire ? Enfin, dans quelle mesure l'environnement institutionnel peut-il amortir ou amplifier les effets des innovations financières sur la stabilité de la demande de monnaie ?

En définitive, la transformation financière ne signifie pas la disparition de la demande de monnaie traditionnelle, mais sa recomposition. Les fondements classiques demeurent pertinents, tandis que de nouveaux facteurs et de nouveaux canaux de transmission apparaissent. La compréhension contemporaine de la demande de monnaie nécessite ainsi une approche dynamique capable d'articuler les déterminants macroéconomiques traditionnels avec les transformations financières, numériques et institutionnelles qui caractérisent les économies contemporaines.

BIBLIOGRAPHIE

- Alaoui, M. H., & Soussi, O. N. (2024). Role of the information content of the Moroccan treasury securities real yield curve in forecasting the future economic situation in Morocco. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 5(7), 24–41.
- Alaoui, M. H., Soussi, O. N., & Ait Cheikh, M. (2023). Vitesse de circulation monétaire et son implication sur la demande de monnaie au Maroc. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(4-2), 319–339.
- Arrau, P., De Gregorio, J., Reinhart, C. M., & Wickham, P. (1995). The demand for money in developing countries: Assessing the role of financial innovation. Journal of Development Economics, 46(2), 317–340.
- Bahmani-Oskooee, M., Bahmani, S., Kutan, A. M., & Xi, D. (2019). On the asymmetric effects of exchange rate changes on the demand for money: Evidence from emerging economies. Journal of Emerging Market Finance, 18(1), 1–22.
- Bahmani-Oskooee, M., & Chomsisengphet, S. (2002). Stability of M2 money demand function in industrial countries. Applied Economics, 34(16), 2075–2083.
- Bahmani-Oskooee, M., & Gelan, A. (2009). How stable is the demand for money in African countries? Journal of Economic Studies, 36(3), 216–235.
- Bahmani-Oskooee, M., & Rehman, H. (2005). Stability of the money demand function in Asian developing countries. Applied Economics, 37(7), 773–792.
- Baumol, W. J. (1952). The transactions demand for cash: An inventory theoretic approach. The Quarterly Journal of Economics, 66(4), 545–556.
- Belqasmi, A. I., & Hamzaoui, M. (2025). Le paiement mobile comme levier d'inclusion financière des femmes au Maroc : Une étude exploratoire dans la région Tanger Tétouan Al Hoceima. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 6(8), 78–96.
- Benati, L., Lucas, R. E., Nicolini, J. P., & Weber, W. E. (2021). International evidence on long-run money demand. Journal of Monetary Economics, 117, 43–63.
- Bouras, M., & Nahhal, B. (2026). La transparence et l'indépendance des banques centrales, quel impact sur l'inflation ? Le cas de Bank-Al-Maghrib. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 7(11), 427–454.
- Darrat, A. F., Al-Mutawa, A., & Benkato, O. M. (1996). On currency substitution and money demand instability. International Review of Economics & Finance, 5(3), 321–334.

- Darrat, A. F., & Al-Sowaidi, S. A. (2009). Financial progress and the stability of long-run money demand: Implications for the conduct of monetary policy in emerging economies. Review of Financial Economics, 18(3), 124–131.
- Duca, J. V., & VanHoose, D. D. (2004). Recent developments in understanding the demand for money. Journal of Economics and Business, 56(4), 247–272.
- El Hamidi, N., & Karboub, Y. (2023). Determinants of money demand and its stability in Morocco. Revue Française d'Economie et de Gestion, 4(5), 462–481.
- El Hamrani, M., Sahi, M., & El Hiri, A. (2022). Les déterminants de long terme de la demande de monnaie : Une étude économétrique du cas marocain. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 3(5-2), 124–144.
- Fisher, I. (1911). The purchasing power of money: Its determination and relation to credit, interest and crises. Macmillan.
- Folarin, O. E., & Asongu, S. A. (2019). Financial liberalization and long-run stability of money demand in Nigeria. Journal of Policy Modeling, 41(5), 963–980.
- Friedman, M. (1956). The quantity theory of money: A restatement. In M. Friedman (Ed.), Studies in the quantity theory of money. University of Chicago Press.
- Glennon, D., & Lane, J. (1996). Financial innovation, new assets, and the behavior of money demand. Journal of Banking & Finance, 20(2), 207–225.
- Hoffman, D. L., Rasche, R. H., & Tieslau, M. A. (1995). The stability of long-run money demand in five industrial countries. Journal of Monetary Economics, 35(2), 317–339.
- James, G. A. (2005). Money demand and financial liberalization in Indonesia. Journal of Asian Economics, 16(5), 817–829.
- Kassım, O., & Chami, M. (2025). La fintech comme outil clé pour l'inclusion financière au Maroc. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 6(13), 172–187.
- Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.
- Kumar, S., Webber, D. J., & Fargher, S. (2013). Money demand stability: A case study of Nigeria. Journal of Policy Modeling, 35(6), 978–991.
- Laidler, D. E. W. (1993). The demand for money: Theories, evidence, and problems (4th ed.). HarperCollins College Publishers.
- Laumas, P. S., & Porter-Hudak, S. (1986). Monetization, economic development and the exogeneity of money. Journal of Development Economics, 21(1), 25–34.

- Loumrhari, G., & Simoh, M. (2023). Essai d'estimation de la fonction de réaction de la banque centrale du Maroc. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(4-2), 141–155.
- Metwalli, O., Bennani, F. Z., & Massiki, A. (2025). The impact of money demand stability on the effectiveness of monetary policy in a context of financial innovation: Econometric evidence between 1990 and 2023. International Journal of Innovative Research and Scientific Studies, 8(5), 911–925.
- Metwalli, O., Dinar, B., Massiki, A., & Kharbouch, O. (2024). La métamorphose des formes de la monnaie : Étude théorique de l'effet de ces instabilités sur nos économies contemporaines. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 5(7), 528–547.
- Metwalli, O., Massiki, A., Dinar, B., Benjouid, Z., & Kharbouch, O. (2025). Innovation financière à l'ère numérique : Une étude bibliométrique des tendances de recherche. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 6(2), 61–83.
- Metwalli, O., Massiki, A., Dinar, B., & Kharbouch, O. (2024). Stabilité de la fonction de demande de monnaie au Maroc : Une analyse économétrique de 1990 à 2020. African Scientific Journal, 3(26), 199–239.
- Miller, S. M. (1986). Financial innovation, depository-institution deregulation, and the demand for money. Journal of Macroeconomics, 8(3), 279–296.
- Ndirangu, L., & Nyamongo, E. M. (2015). Financial innovations and their implications for monetary policy in Kenya. Journal of African Economies, 24(Suppl. 1), 46–71.
- Pradhan, B. K., & Subramanian, A. (2003). On the stability of demand for money in a developing economy: Some empirical issues. Journal of Development Economics, 72(1), 335–351.
- Rao, B. B., & Kumar, S. (2009). A panel data approach to the demand for money and the effects of financial reforms in the Asian countries. Economic Modelling, 26(5), 1012–1017.
- Sriram, S. S. (1999). Survey of literature on demand for money: Theoretical and empirical work with special reference to error-correction models (IMF Working Paper No. 99/64). International Monetary Fund.
- Tobin, J. (1956). The interest-elasticity of transactions demand for cash. The Review of Economics and Statistics, 38(3), 241–247.

- Tobin, J. (1958). Liquidity preference as behavior towards risk. The Review of Economic Studies, 25(2), 65–86.
- Yakouty, Z., & El Khattab, Y. (2026). Impact des instruments conventionnels de Bank Al-Maghrib sur le taux débiteur : Une étude empirique par VAR. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 7(9), 46–65.
- Zhan, M., Wang, L., Zhan, S., & Lu, Y. (2023). Does digital finance change the stability of money demand function? Evidence from China. Journal of Asian Economics, 88, 101649.