African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

L'impact des innovations financières sur la transmission de la politique monétaire au Maroc : approche théorique et comparative

The Impact of Financial Innovations on Monetary Policy Transmission in Morocco: A Theoretical and Comparative Approach.

Auteur 1 : METWALLI Olaya.
Auteur 2 : MASSIKI Ayoub.

METWALLI Olaya,
1 Enseignante - chercheuse, affiliée à l'ESSEM Business School, LARSEMO, UHII, Casablanca, Maroc.

MASSIKI Ayoub,
2 Enseignant - chercheur, affilié à l'ESSEM Business School, LARSEMO, UHII, Casablanca, Maroc.

Déclaration de divulgation : **L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.**

Conflit d'intérêts : **Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.**

Pour citer cet article : **METWALLI .O & MASSIKI .A (2026) « L'impact des innovations financières sur la transmission de la politique monétaire au Maroc : approche théorique et comparative », African Scientific Journal « Volume 03, Num 39 » pp: 001 – 055.**

DOI : 10.5281/zenodo.24095432.
Copyright © 2026 – ASJ

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Résumé

Les innovations financières transforment les paiements, l'intermédiation et l'accès aux services financiers, soulevant des questions quant à leurs effets sur la transmission de la politique monétaire. Cet article analyse les mécanismes par lesquels la FinTech, les paiements numériques, la monnaie électronique, le crédit numérique et les monnaies numériques de banque centrale sont susceptibles de modifier cette transmission au Maroc. Il adopte une approche théorique, documentaire et comparative fondée sur la littérature scientifique, les publications institutionnelles et l'examen d'expériences internationales. Le cadre d'analyse porte sur les canaux des taux d'intérêt, du crédit bancaire, des prix des actifs, du taux de change et des anticipations. L'analyse met en évidence des effets potentiellement ambivalents : les innovations peuvent faciliter les transactions, améliorer la circulation de l'information et favoriser l'inclusion financière, mais également transformer la concurrence, les sources de financement et les relations entre les banques et les nouveaux intermédiaires. Leur contribution à l'efficacité monétaire dépend notamment de leur adoption effective, de leur articulation avec le système bancaire et du cadre réglementaire. Pour le Maroc, les documents disponibles éclairent les transformations financières en cours sans établir de relation causale directe. L'article propose ainsi un cadre comparatif et des pistes de recherche empirique destinés à approfondir ces interactions.

Mots-clés : Innovations financières ; FinTech ; politique monétaire ; transmission monétaire ; Maroc.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Abstract

Financial innovations are transforming payment systems, financial intermediation, and access to financial services, raising questions about their implications for monetary policy transmission. This article examines how FinTech, digital payments, electronic money, digital credit, and central bank digital currencies may affect monetary transmission in Morocco. It adopts a theoretical, documentary, and comparative approach based on academic literature, institutional publications, and selected international experiences. The analytical framework considers the interest rate, bank lending, asset price, exchange rate, and expectations channels. The analysis highlights potentially mixed effects. Financial innovations may facilitate transactions, improve information flows, and promote financial inclusion, while also transforming competition, funding sources, and relationships between traditional banks and new financial intermediaries. Their contribution to monetary policy effectiveness depends on actual adoption, their interaction with the banking system, and the applicable regulatory framework. In Morocco, available institutional sources document ongoing financial transformations but do not establish a direct causal relationship between financial innovation and monetary transmission effectiveness. The article therefore develops a comparative analytical framework and identifies directions for future empirical research to investigate these interactions and inform discussions on financial regulation, payment infrastructure, and monetary policy implementation.

Keywords: Financial innovations; FinTech; monetary policy; monetary transmission; Morocco.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Introduction

La politique monétaire constitue un instrument essentiel de régulation macroéconomique, permettant à la banque centrale d'influencer les conditions monétaires et financières afin de contribuer à la stabilité des prix et au bon fonctionnement de l'économie (Mishkin, 1996 ; Bernanke et Gertler, 1995). Son efficacité dépend notamment de la transmission des décisions monétaires aux taux d'intérêt, au crédit bancaire, aux décisions de consommation et d'investissement ainsi qu'aux anticipations des agents économiques (Taylor, 1995 ; Boivin et al., 2010). La littérature distingue plusieurs canaux de transmission, principalement ceux des taux d'intérêt, du crédit bancaire, des prix des actifs, du taux de change et des anticipations, dont l'importance varie selon la structure du système financier et les frictions informationnelles (Mishkin, 1996 ; Bernanke et Gertler, 1995).

Le développement de la FinTech, des paiements numériques, de la monnaie électronique et des plateformes de financement transforme les relations entre les banques, les entreprises et les ménages (Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017). Ces innovations peuvent réduire les coûts de transaction, améliorer la circulation de l'information et élargir l'accès aux services financiers. Elles peuvent également modifier les modalités de collecte des dépôts, d'octroi des crédits et d'intermédiation financière (Financial Stability Board, 2017 ; Huang et al., 2024). Leur incidence sur la transmission monétaire demeure toutefois ambivalente, puisqu'elle dépend de leur diffusion, de leur articulation avec le système bancaire et de leur environnement institutionnel (Huang et al., 2024).

Cette problématique revêt un intérêt particulier pour le Maroc, engagé dans la modernisation des infrastructures de paiement et le développement de l'inclusion financière numérique (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2021, 2023). Les initiatives relatives aux paiements électroniques et à l'accès aux services financiers constituent un contexte pertinent pour examiner les interactions potentielles entre innovation financière et transmission monétaire. Néanmoins, la disponibilité des services numériques ne garantit ni leur adoption effective ni leur contribution à l'efficacité de la politique monétaire, laquelle dépend également de leur relation avec les dépôts bancaires, le crédit et la liquidité (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Huang et al., 2024).

L'intérêt scientifique de cette recherche réside dans l'articulation entre les travaux sur les canaux traditionnels de transmission monétaire et ceux consacrés aux transformations technologiques de

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

l'intermédiation financière (Bernanke et Gertler, 1995 ; Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017). Elle vise à dépasser une approche exclusivement technologique de l'innovation en examinant les conditions dans lesquelles celle-ci peut compléter ou se substituer aux mécanismes bancaires traditionnels, sans présumer d'une amélioration automatique de l'efficacité monétaire (Financial Stability Board, 2017 ; Huang et al., 2024). Sur le plan pratique, cette réflexion peut éclairer les enjeux de supervision, d'inclusion financière et de stabilité des infrastructures de paiement au Maroc (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023). Les expériences internationales constituent, à cet égard, des sources d'enseignement, sous réserve de tenir compte des spécificités institutionnelles et financières du contexte marocain (Banque des règlements internationaux, 2021).

L'objet précis de cette recherche consiste à analyser les transformations potentielles des mécanismes de transmission de la politique monétaire sous l'effet des innovations financières, en mettant particulièrement l'accent sur les interactions entre les nouveaux instruments numériques, l'intermédiation bancaire et les principaux canaux de transmission monétaire. L'étude porte ainsi sur les innovations liées aux paiements numériques, à la monnaie électronique, au crédit numérique et aux nouvelles formes d'intermédiation financière, tout en considérant les enjeux associés aux cryptoactifs et aux monnaies numériques de banque centrale. Le contexte marocain constitue le principal cadre d'application de cette réflexion, complété par une mise en perspective internationale destinée à identifier les expériences et les mécanismes susceptibles d'éclairer les spécificités nationales.

Le problème scientifique réside dans le décalage potentiel entre l'évolution rapide des infrastructures et des pratiques financières et les mécanismes traditionnels sur lesquels repose l'analyse de la transmission monétaire. En effet, si les innovations financières peuvent renforcer la circulation de l'information, faciliter les transactions et diversifier les sources de financement, elles sont également susceptibles de modifier la structure des dépôts, les relations entre banques et emprunteurs ainsi que le rôle des intermédiaires financiers traditionnels. Dès lors, leur développement ne conduit pas nécessairement à une amélioration de l'efficacité monétaire : il peut aussi entraîner une recomposition des canaux existants, voire l'apparition de nouvelles sources de fragmentation et de transmission des impulsions monétaires. C'est précisément cette ambivalence

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

qui justifie l'examen des conditions dans lesquelles les innovations financières peuvent renforcer, limiter ou transformer la transmission des décisions de politique monétaire.

La problématique centrale est formulée comme suit : Dans quelle mesure et par quels mécanismes les innovations financières sont-elles susceptibles de transformer les canaux traditionnels de transmission de la politique monétaire au Maroc, et sous quelles conditions institutionnelles, réglementaires et financières ces transformations peuvent-elles contribuer à renforcer l'efficacité de cette transmission ?

Cette problématique se décline en cinq sous-questions :

1. Quels mécanismes théoriques relient les innovations financières aux canaux des taux d'intérêt et du crédit bancaire (Bernanke et Gertler, 1995 ; Mishkin, 1996) ?
2. Comment les paiements numériques et la monnaie électronique peuvent-ils modifier les relations entre les banques, les dépôts, la liquidité et les transactions économiques (Arner et al., 2017 ; Huang et al., 2024) ?
3. Dans quelle mesure le crédit numérique et les nouveaux intermédiaires peuvent-ils transformer les conditions de financement et la transmission des décisions monétaires (Philippon, 2016 ; Financial Stability Board, 2017) ?
4. Quels facteurs institutionnels et comportementaux conditionnent l'adoption des services numériques et leur intégration au système financier marocain (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023) ?
5. Quels enseignements internationaux peuvent contribuer à une articulation adaptée entre innovation financière, supervision et politique monétaire au Maroc (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Financial Stability Board, 2017) ?

Compte tenu de son orientation théorique et comparative, cette recherche s'appuie sur cinq propositions analytiques plutôt que sur des hypothèses statistiques soumises à une estimation économétrique (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010) :

- Proposition 1 : les innovations financières peuvent modifier la transmission monétaire en transformant les paiements, la circulation de l'information et les relations entre agents économiques et intermédiaires financiers (Philippon, 2016 ; Huang et al., 2024).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

- Proposition 2 : leur incidence sur le canal du crédit dépend de leur complémentarité ou de leur substitution à l'intermédiation bancaire traditionnelle (Bernanke et Gertler, 1995 ; Huang et al., 2024).
- Proposition 3 : leurs effets potentiels sont conditionnés par l'adoption des services numériques, l'inclusion financière et la confiance des utilisateurs (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque mondiale, 2023).
- Proposition 4 : leur contribution à l'efficacité monétaire suppose une infrastructure de paiement fiable et un cadre de supervision adapté (Financial Stability Board, 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).
- Proposition 5 : les enseignements internationaux doivent être adaptés aux caractéristiques du système bancaire, du développement financier et de l'inclusion numérique au Maroc (Arner et al., 2017 ; Banque mondiale, 2023).

Ces propositions constituent des axes d'analyse et non des résultats empiriquement établis pour le Maroc (Huang et al., 2024 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

Sur le plan méthodologique, le choix d'une approche théorique, documentaire et comparative découle directement de la nature de la problématique et de l'objectif poursuivi. En effet, la recherche ne vise pas à mesurer statistiquement l'effet des innovations financières sur un indicateur particulier de transmission monétaire, mais à comprendre les mécanismes économiques et institutionnels par lesquels ces innovations sont susceptibles de transformer les canaux traditionnels. Une démarche analytique permet ainsi de confronter les principaux fondements théoriques de la transmission monétaire aux apports de la littérature consacrée à la FinTech et aux mutations de l'intermédiation financière. L'analyse documentaire repose sur une sélection de travaux scientifiques et de publications institutionnelles portant sur les innovations financières, les infrastructures de paiement, le financement numérique et la politique monétaire.

Le recours à la comparaison internationale se justifie par la diversité des expériences nationales en matière de digitalisation financière, d'organisation bancaire et de régulation des nouveaux intermédiaires. Il permet de mettre en évidence les mécanismes communs, les différences institutionnelles et les conditions susceptibles d'expliquer la diversité des effets observés ou anticipés. Cette comparaison n'a pas pour objectif de transposer directement des modèles étrangers au Maroc, mais d'identifier des enseignements analytiques pouvant être discutés au regard des

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

caractéristiques du système financier marocain. Les sources mobilisées comprennent notamment les travaux scientifiques ainsi que les rapports et publications de Bank Al-Maghrib, de la Banque mondiale, du Fonds monétaire international et de la Banque des règlements internationaux (Arner et al., 2017 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

L'étude ne mobilise ni enquête originale ni estimation économétrique propre à l'article. Elle ne prétend donc pas mesurer les effets effectifs des innovations financières sur la transmission monétaire au Maroc, mais cherche à clarifier les mécanismes théoriques, leurs conditions de fonctionnement et les pistes de vérification empirique ultérieure (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). Cette délimitation permet d'assurer la cohérence entre la problématique, la méthode et la portée des conclusions.

L'article est organisé en six sections. Après cette introduction, la deuxième section définit les concepts fondamentaux liés aux innovations financières et à la transmission monétaire. La troisième présente les fondements théoriques des principaux canaux de transmission, tandis que la quatrième examine la littérature relative aux paiements numériques, à la monnaie électronique, au crédit numérique, aux crypto-actifs, aux monnaies numériques de banque centrale et à l'inclusion financière, en accordant une attention particulière au Maroc et aux expériences internationales (Mishkin, 1996 ; Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021). La cinquième section discute des mécanismes identifiés et de leurs implications institutionnelles et réglementaires. Enfin, la sixième présente les principaux enseignements, les limites de l'approche et les perspectives de recherche empirique (Bernanke et Gertler, 1995 ; Huang et al., 2024).

1. Cadre conceptuel

1.1. Les innovations financières : définition et principales caractéristiques

Les innovations financières désignent l'introduction de nouveaux produits, services, procédés, instruments ou modèles organisationnels qui transforment la production, la distribution et l'utilisation des services financiers (Frame et White, 2004). Elles peuvent concerner les instruments financiers eux-mêmes, les technologies utilisées pour réaliser les transactions, les méthodes d'évaluation du risque ou les structures d'intermédiation entre les agents économiques (Tufano, 2003). Elles ne se limitent donc pas à l'apparition de nouvelles technologies, puisqu'elles peuvent également résulter de changements réglementaires, organisationnels ou commerciaux qui modifient le fonctionnement des marchés financiers (Tufano, 2003 ; Frame et White, 2004).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

La littérature souligne que les innovations financières peuvent améliorer l'efficacité des transactions, diversifier les possibilités de financement et réduire certains coûts d'intermédiation, tout en créant de nouvelles formes de risque et des difficultés supplémentaires de surveillance (Merton, 1992 ; Frame et White, 2004). Leur contribution au développement financier dépend notamment de leur capacité à répondre aux besoins des agents économiques, de leur accessibilité et de la qualité du cadre institutionnel dans lequel elles sont déployées (Levine, 2005). Dans le domaine monétaire, leur importance tient au fait qu'elles peuvent transformer les instruments utilisés pour effectuer les paiements, la relation entre les banques et leurs clients, ainsi que les modalités de financement des ménages et des entreprises (Tufano, 2003 ; Arner et al., 2017).

Il convient toutefois de distinguer l'existence d'une innovation de ses conséquences économiques. Une nouvelle technologie peut faciliter l'accès à un service financier sans nécessairement entraîner une utilisation régulière de ce service, tandis qu'une amélioration de l'efficacité opérationnelle ne garantit pas automatiquement une meilleure transmission des décisions de politique monétaire (Frame et White, 2004 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022). L'analyse des innovations financières doit ainsi porter à la fois sur leurs caractéristiques techniques, leurs usages effectifs, les acteurs qui les proposent et les relations qu'elles entretiennent avec le système financier traditionnel (Levine, 2005; Arner et al., 2017).

1.2. La FinTech : une transformation technologique des services financiers

Le terme FinTech, issu de la contraction de financial technology, renvoie à l'utilisation des technologies numériques pour fournir, améliorer ou transformer les services financiers (Arner et al., 2017). Il couvre notamment les paiements électroniques, les portefeuilles mobiles, les plateformes de financement, les services financiers fondés sur les données et les solutions automatisées de gestion ou d'évaluation du risque (Financial Stability Board, 2017). La FinTech constitue donc une composante importante des innovations financières contemporaines, mais les deux notions ne sont pas strictement équivalentes : les innovations financières peuvent exister sans technologie numérique, alors que la FinTech met l'accent sur le rôle des technologies dans la transformation des services financiers (Tufano, 2003 ; Arner et al., 2017).

La diffusion de ces technologies peut modifier les conditions de concurrence entre les banques et les nouveaux prestataires, notamment lorsque ces derniers proposent des services de paiement ou de financement qui étaient auparavant assurés principalement par les établissements bancaires

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

(Financial Stability Board, 2017). Elle peut également améliorer la circulation de l'information et réduire certaines asymétries informationnelles, sous réserve de la disponibilité de données fiables et d'un encadrement approprié de leur utilisation (Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017). En revanche, la fragmentation des prestataires, les risques opérationnels, les dépendances technologiques et les difficultés de supervision peuvent créer de nouvelles vulnérabilités pour le système financier (Financial Stability Board, 2017).

Dans la perspective de la politique monétaire, la FinTech doit être étudiée en fonction de ses relations avec les banques, les systèmes de paiement, le crédit et la liquidité, plutôt que comme une transformation exclusivement technique (Huang et al., 2024). Son effet potentiel dépend notamment du degré d'intégration des nouveaux services dans le système financier, de leur adoption par les agents économiques et de la manière dont ils interagissent avec les instruments et les décisions de la banque centrale (Arner et al., 2017 ; Huang et al., 2024).

1.3. La politique monétaire et sa transmission

La politique monétaire correspond à l'ensemble des décisions et des instruments mobilisés par la banque centrale pour agir sur les conditions monétaires et financières, en vue de poursuivre les objectifs qui lui sont assignés, notamment la stabilité des prix (Mishkin, 1996). Elle s'appuie sur différents instruments opérationnels, dont les taux directeurs et les opérations de gestion de la liquidité, qui influencent les conditions auxquelles les banques se refinancent et déterminent leurs conditions de financement (Taylor, 1995 ; Banque des règlements internationaux, 2024).

La transmission de la politique monétaire désigne le processus par lequel les décisions de la banque centrale se répercutent sur les taux d'intérêt, les conditions de crédit, les prix des actifs, le taux de change, les anticipations et, finalement, les décisions de consommation, d'investissement et de fixation des prix (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). Ce processus ne s'effectue ni instantanément ni uniformément, car son intensité dépend de la structure du système bancaire, des caractéristiques des marchés financiers et de la situation économique des emprunteurs et des prêteurs (Bernanke et Gertler, 1995 ; Boivin et al., 2010).

Dans cette recherche, l'efficacité de la transmission monétaire renvoie à la capacité des impulsions de politique monétaire à se propager aux conditions financières et aux décisions économiques conformément aux mécanismes attendus, en tenant compte des délais et des frictions susceptibles d'en modifier la portée (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). L'enjeu consiste alors à déterminer

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

conceptuellement comment les innovations financières peuvent renforcer, affaiblir ou transformer les relations entre les décisions de la banque centrale et les comportements des agents économiques, sans présumer de l'existence d'un effet uniforme dans tous les contextes (Bernanke et Gertler, 1995; Huang et al., 2024).

1.4. Distinction entre les principales formes d'innovations financières

Les innovations financières regroupent des instruments dont les caractéristiques, les fonctions et les implications monétaires diffèrent ; leur distinction est donc nécessaire pour analyser précisément leurs relations avec les canaux de transmission de la politique monétaire (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

Tableau N°1 : Principales catégories d'innovations financières et enjeux potentiels pour la transmission de la politique monétaire.

Catégorie	Définition et caractéristiques	Enjeu potentiel pour la transmission monétaire
Paiements numériques	Transactions réalisées au moyen de dispositifs électroniques, de cartes, d'applications ou de plateformes numériques (Banque des règlements internationaux, 2020).	Modification des pratiques de paiement, de la circulation de l'information et de la relation entre moyens de paiement et dépôts bancaires.
Monnaie électronique	Valeur monétaire stockée électroniquement, représentant une créance sur son émetteur et destinée à être utilisée pour effectuer des paiements, selon le cadre juridique applicable (Union européenne, 2009).	Interaction avec les dépôts, la liquidité et les circuits de paiement, selon le statut de l'émetteur et les modalités de conservation des fonds.
Crédit numérique	Financement proposé ou distribué à l'aide de technologies numériques, notamment par des plateformes ou des processus automatisés d'évaluation des demandes (Financial Stability Board, 2017).	Transformation potentielle de l'accès au crédit, de la concurrence entre prêteurs et du fonctionnement du canal du crédit.
Crypto-actifs	Actifs numériques reposant généralement sur des techniques cryptographiques et des registres	Enjeux de substitution monétaire, de volatilité, de stabilité financière et de

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

	distribués, dont le statut et les fonctions diffèrent selon les instruments (Banque des règlements internationaux, 2021).	surveillance, variables selon leur usage et leur degré d'intégration au système financier.
Monnaies numériques de banque centrale (MNBC)	Formes numériques de monnaie constituant une créance directe sur la banque centrale, distinctes des dépôts bancaires et des cryptoactifs privés (Banque des règlements internationaux, 2021).	Questions relatives à la demande de monnaie de banque centrale, à la structure des dépôts bancaires et à la transmission monétaire, selon les modalités de conception.

Source : Élaboration des auteures.

Cette distinction montre que les innovations financières ne peuvent pas être analysées comme une catégorie homogène, car leurs effets potentiels dépendent de leur fonction économique et de leur relation avec la monnaie et les intermédiaires financiers (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021). Les paiements numériques concernent principalement les modalités de transaction, tandis que le crédit numérique agit plus directement sur les conditions de financement et les relations entre prêteurs et emprunteurs (Financial Stability Board, 2017). Les crypto-actifs et les monnaies numériques de banque centrale soulèvent, quant à eux, des questions particulières concernant la nature de la monnaie, la confiance, la liquidité et l'organisation du système monétaire (Banque des règlements internationaux, 2021).

Dans le contexte marocain, cette classification permet d'éviter de confondre la progression des moyens de paiement électroniques avec une transformation avérée du mécanisme de transmission de la politique monétaire (Bank Al-Maghrib, 2024). Elle fournit un cadre pour examiner séparément les évolutions des paiements, les nouvelles formes de financement et les éventuelles transformations de l'intermédiation, avant d'étudier leurs interactions avec les canaux monétaires traditionnels (Mishkin, 1996 ; Arner et al., 2017).

Après avoir défini les concepts centraux et distingué les principales catégories d'innovations financières, il convient de présenter les fondements théoriques des canaux de transmission de la politique monétaire, afin d'identifier les mécanismes par lesquels les transformations financières peuvent modifier la propagation des décisions de la banque centrale (Bernanke et Gertler, 1995 ; Mishkin, 1996).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

2. Fondements théoriques des canaux de transmission de la politique monétaire

La transmission de la politique monétaire repose sur plusieurs mécanismes par lesquels les décisions de la banque centrale influencent les conditions de financement, les comportements des agents économiques et, finalement, l'activité et les prix (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). Ces mécanismes sont interdépendants et leur importance relative varie selon la structure du système financier, les caractéristiques des emprunteurs et l'existence de frictions sur les marchés du crédit et des actifs (Bernanke et Gertler, 1995 ; Taylor, 1995). L'analyse des innovations financières nécessite donc de préciser les fondements de ces canaux avant d'examiner comment les nouvelles technologies et les nouveaux intermédiaires peuvent en modifier le fonctionnement (Arner et al., 2017 ; Huang et al., 2024).

2.1. Le canal des taux d'intérêt

Le canal des taux d'intérêt constitue l'un des mécanismes classiques de transmission monétaire. Une modification du taux directeur peut influencer les taux du marché monétaire, les taux appliqués aux crédits et aux dépôts, puis les décisions de consommation et d'investissement des ménages et des entreprises (Taylor, 1995 ; Mishkin, 1996). Dans une perspective keynésienne, un resserrement monétaire tend à augmenter le coût du financement et à réduire certaines dépenses sensibles aux taux d'intérêt, tandis qu'un assouplissement peut produire l'effet inverse, toutes choses égales par ailleurs (Taylor, 1995).

La propagation de cette impulsion dépend toutefois de la rapidité et de l'ampleur avec lesquelles les établissements financiers répercutent les variations des taux directeurs sur leurs propres conditions tarifaires (Mojon, 2000). La concurrence bancaire, la structure des contrats, les coûts de changement de prestataire et les conditions de liquidité peuvent influencer cette répercussion (Mojon, 2000 ; Boivin et al., 2010). Les innovations financières peuvent théoriquement modifier ce mécanisme en améliorant la comparaison des offres, en facilitant l'accès à de nouveaux prestataires ou en transformant les modalités de financement, sans garantir pour autant une transmission plus rapide ou plus forte (Arner et al., 2017 ; Huang et al., 2024).

2.2. Le canal du crédit bancaire

Le canal du crédit bancaire complète l'analyse fondée sur les taux d'intérêt en soulignant que la politique monétaire peut influencer non seulement le coût du crédit, mais aussi sa disponibilité (Bernanke et Blinder, 1988 ; Bernanke et Gertler, 1995). Lorsque les conditions monétaires se

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

resserrent, les ressources et les conditions de financement des banques peuvent être affectées, ce qui est susceptible de limiter leur capacité ou leur volonté d'accorder des prêts, notamment aux emprunteurs dépendants du financement bancaire (Bernanke et Blinder, 1988). L'ampleur de cet effet dépend de la structure du passif bancaire, de l'accès des établissements à des sources de financement alternatives et de la situation financière des emprunteurs (Bernanke et Gertler, 1995). Les innovations financières peuvent agir sur ce canal en facilitant l'émergence de plateformes de crédit, en modifiant les méthodes d'évaluation du risque et en intensifiant la concurrence entre prêteurs (Financial Stability Board, 2017). Elles peuvent ainsi diversifier les sources de financement, mais aussi déplacer une partie de l'intermédiation vers des acteurs dont les modèles économiques et les contraintes de liquidité diffèrent de ceux des banques traditionnelles (Financial Stability Board, 2017 ; Huang et al., 2024). Il est donc nécessaire de distinguer l'élargissement de l'offre de crédit d'une éventuelle modification de la sensibilité de cette offre aux décisions de politique monétaire (Bernanke et Gertler, 1995).

2.3. Le canal des prix des actifs

Le canal des prix des actifs repose sur l'idée que les décisions de politique monétaire peuvent influencer la valorisation des actifs financiers et immobiliers, modifiant ainsi la richesse des agents économiques, leur capacité d'emprunt et leurs décisions de dépenses (Mishkin, 1996). Une variation des taux d'intérêt peut notamment affecter les prix des obligations et des actions, les arbitrages entre actifs et le coût relatif des différentes formes de financement (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). Ces évolutions peuvent ensuite influencer la consommation, l'investissement et les conditions d'accès au crédit, notamment lorsque la valeur des garanties joue un rôle important dans les décisions des prêteurs (Bernanke et Gertler, 1995).

Les innovations financières peuvent modifier ce canal en facilitant l'accès aux marchés financiers, en diversifiant les instruments disponibles et en accélérant la circulation de l'information relative aux actifs (Arner et al., 2017). Toutefois, un élargissement de l'accès aux actifs financiers ne signifie pas nécessairement que les variations de leurs prix auront un effet plus important sur l'économie réelle, car cet effet dépend de la répartition des actifs, de l'endettement des agents et des caractéristiques des marchés concernés (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). L'analyse doit donc considérer les innovations financières comme des facteurs susceptibles de transformer les

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

mécanismes de valorisation et de financement, plutôt que comme une cause automatique d'amélioration de la transmission monétaire (Frame et White, 2004).

2.4. Le canal du taux de change

Le canal du taux de change désigne le mécanisme par lequel une décision de politique monétaire peut modifier la valeur de la monnaie nationale, les prix relatifs des biens domestiques et étrangers et, par conséquent, les échanges extérieurs et les prix intérieurs (Mishkin, 1996). Dans certaines conditions, une variation des taux d'intérêt peut influencer les mouvements de capitaux et la demande de monnaie nationale, ce qui affecte le taux de change et la compétitivité relative des biens exportés et importés (Taylor, 1995 ; Mishkin, 1996). L'incidence finale dépend notamment du régime de change, de l'ouverture financière, de la structure du commerce extérieur et de la transmission des variations du taux de change aux prix intérieurs (Mishkin, 1996).

Les innovations financières peuvent influencer ce canal en facilitant les paiements transfrontaliers, en diversifiant les instruments de transfert de fonds et en modifiant les modalités d'accès aux marchés financiers internationaux (Arner et al., 2017). Les nouveaux instruments numériques soulèvent également des questions de surveillance des flux et de coordination réglementaire, particulièrement lorsque les transactions impliquent des prestataires établis dans plusieurs juridictions (Financial Stability Board, 2017). Ces transformations ne permettent cependant pas de conclure que les innovations financières modifient nécessairement la réaction du taux de change aux décisions monétaires ; cette relation dépend du contexte institutionnel et des caractéristiques des flux financiers (Mishkin, 1996 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

2.5. Le canal des anticipations

Les anticipations occupent une place centrale dans la transmission monétaire, car les décisions de consommation, d'investissement, d'épargne et de fixation des prix dépendent non seulement des conditions présentes, mais aussi des perspectives relatives à l'inflation, aux taux d'intérêt et à l'activité économique (Woodford, 2003). La communication de la banque centrale et la crédibilité de son engagement en faveur de la stabilité des prix peuvent influencer ces anticipations et contribuer à orienter les conditions financières avant même que les effets directs des décisions monétaires ne se matérialisent pleinement (Woodford, 2003 ; Blinder et al., 2008).

La diffusion des technologies numériques peut accélérer la circulation de l'information économique et faciliter l'accès des agents aux annonces des banques centrales et aux analyses des

marchés financiers (Arner et al., 2017). Toutefois, la rapidité de circulation de l'information ne garantit pas une meilleure compréhension des décisions monétaires, ni une convergence des anticipations entre les catégories d'agents économiques (Blinder et al., 2008). Les inégalités d'accès à l'information, les différences de culture financière et la confiance accordée aux institutions peuvent continuer à influencer la manière dont les décisions de politique monétaire sont interprétées (Blinder et al., 2008 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022).

2.6. Le rôle des frictions financières

Les frictions financières désignent les obstacles qui empêchent les marchés financiers de fonctionner sans coûts ni asymétries d'information, notamment les difficultés à évaluer la qualité des emprunteurs, les coûts d'intermédiation et les contraintes liées aux garanties (Bernanke et Gertler, 1995). Ces imperfections peuvent amplifier les effets des décisions monétaires, car une dégradation des conditions de financement peut simultanément augmenter le coût du crédit et réduire l'accès au financement pour certains agents (Bernanke et Gertler, 1995).

Les innovations financières peuvent contribuer à réduire certaines frictions grâce à l'automatisation des procédures, à une meilleure exploitation des données et à la diversification des canaux de financement (Philippon, 2016). Cependant, elles peuvent aussi engendrer de nouvelles dépendances technologiques, des risques opérationnels et des difficultés de supervision, ou déplacer les risques vers des intermédiaires moins directement intégrés aux circuits bancaires traditionnels (Financial Stability Board, 2017). Leur contribution à l'efficacité de la transmission monétaire doit donc être appréciée à partir de leurs effets potentiels sur les frictions existantes et sur les nouvelles vulnérabilités qu'elles peuvent introduire (Frame et White, 2004 ; Financial Stability Board, 2017).

Le tableau suivant résume les principaux canaux de transmission et les mécanismes par lesquels les innovations financières pourraient les influencer.

Tableau N° 2 : Canaux traditionnels de transmission de la politique monétaire et influence potentielle des innovations financières.

Canal de transmission	Mécanisme traditionnel	Influence potentielle des innovations financières
Taux d'intérêt	Répercussion des taux directeurs sur les taux bancaires et les décisions de dépenses (Taylor, 1995).	Modification possible de la concurrence, de la comparaison des offres et des conditions de financement (Arner et al., 2017).
Crédit bancaire	Variation de la disponibilité et des conditions d'octroi des prêts (Bernanke et Blinder, 1988).	Diversification des prêteurs et transformation des méthodes d'évaluation du risque (Financial Stability Board, 2017).
Prix des actifs	Modification de la richesse, des garanties et des conditions d'emprunt (Mishkin, 1996).	Élargissement possible de l'accès aux actifs et transformation des pratiques de négociation (Frame et White, 2004).
Taux de change	Transmission par les prix relatifs, les flux de capitaux et les échanges extérieurs (Mishkin, 1996).	Évolution des paiements transfrontaliers et des modalités de circulation des capitaux (Arner et al., 2017).
Anticipations	Influence des annonces, de la crédibilité et des perspectives d'inflation (Woodford, 2003).	Accélération de la diffusion de l'information, avec des effets dépendant de sa compréhension et de sa crédibilité (Blinder et al., 2008).
Frictions financières	Asymétries d'information, coûts d'intermédiation et contraintes de garanties (Bernanke et Gertler, 1995).	Réduction possible de certains coûts, mais apparition de risques opérationnels et de nouveaux enjeux de supervision (Philippon, 2016 ; Financial Stability Board, 2017).

Source : Élaboration des auteures.

Cette synthèse montre que les innovations financières ne constituent pas un canal de transmission autonome unique, mais peuvent modifier le fonctionnement des canaux traditionnels en transformant les conditions de paiement, d'intermédiation, de financement et de circulation de l'information (Mishkin, 1996 ; Arner et al., 2017). Leur influence théorique dépend de leur articulation avec les banques, les marchés financiers et les comportements des agents économiques,

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

ainsi que de la capacité des autorités à adapter la supervision aux transformations du système financier (Bernanke et Gertler, 1995 ; Financial Stability Board, 2017).

La présentation des canaux traditionnels permet maintenant d'examiner la littérature consacrée aux innovations financières, en distinguant leurs différentes formes et leurs effets potentiels sur l'intermédiation bancaire, les paiements, le crédit et l'inclusion financière. Cette revue permettra ensuite de dégager les enseignements utiles pour le Maroc et de construire une grille de comparaison avec plusieurs expériences internationales (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

3. Revue de la littérature et cadre comparatif

Cette section examine les travaux consacrés aux innovations financières et à leurs interactions potentielles avec les mécanismes de transmission de la politique monétaire. Elle s'organise autour des transformations de l'intermédiation bancaire, des paiements numériques, du crédit numérique, des crypto-actifs, de l'inclusion financière et des monnaies numériques de banque centrale, avant de dégager les principales lacunes de la littérature et de construire un cadre comparatif adapté au Maroc (Frame et White, 2004 ; Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

3.1. Innovations financières et transformation de l'intermédiation bancaire

L'intermédiation financière traditionnelle repose sur la capacité des banques à collecter des ressources, à évaluer les risques et à financer les ménages et les entreprises, tout en assurant des fonctions essentielles de transformation des échéances et de gestion de la liquidité (Diamond, 1984 ; Levine, 2005). Dans ce cadre, les banques occupent une place centrale dans la transmission monétaire, puisque les décisions de la banque centrale influencent les conditions de refinancement, les taux appliqués à la clientèle et les possibilités d'octroi de crédit (Bernanke et Blinder, 1988 ; Bernanke et Gertler, 1995).

Le développement des technologies financières contribue à transformer cette organisation en permettant à de nouveaux prestataires de proposer des services auparavant principalement associés aux établissements bancaires, notamment les paiements, les transferts de fonds et certaines formes de financement (Arner et al., 2017 ; Financial Stability Board, 2017). Cette évolution peut intensifier la concurrence, réduire certains coûts de transaction et encourager les établissements traditionnels à moderniser leurs offres, mais elle peut également fragmenter la chaîne de production des services financiers entre plusieurs acteurs (Philippon, 2016 ; Financial Stability Board, 2017).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

La transformation de l'intermédiation bancaire ne signifie toutefois pas nécessairement la disparition du rôle des banques. Les nouveaux prestataires peuvent compléter les services bancaires en apportant des solutions technologiques, en facilitant l'accès à certains segments de clientèle ou en améliorant la distribution des produits financiers (Arner et al., 2017). Inversement, lorsque les innovations permettent aux clients de transférer leurs opérations vers d'autres intermédiaires, elles peuvent modifier la composition des ressources bancaires et les conditions dans lesquelles les décisions monétaires affectent le financement de l'économie (Financial Stability Board, 2017 ; Huang et al., 2024).

Cette littérature conduit à distinguer deux mécanismes théoriques. Le premier est celui de la complémentarité, lorsque les innovations améliorent les services bancaires et renforcent la diffusion des instruments financiers ; le second est celui de la substitution, lorsque de nouveaux acteurs ou instruments concurrencent les fonctions traditionnellement assurées par les banques (Arner et al., 2017 ; Philippon, 2016). La conséquence pour la transmission monétaire dépend de l'importance relative de ces deux mécanismes et de leur articulation avec la collecte des dépôts, l'octroi du crédit et la gestion de la liquidité (Bernanke et Gertler, 1995 ; Huang et al., 2024).

3.2. Paiements numériques et monnaie électronique

Les paiements numériques constituent l'une des manifestations les plus visibles de la transformation financière, puisqu'ils permettent d'effectuer des transactions au moyen de cartes, d'applications mobiles, de portefeuilles électroniques et de plateformes de paiement (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2020). Leur développement peut réduire certains coûts de transaction, faciliter les transferts de fonds et améliorer la traçabilité des opérations, sous réserve de la disponibilité des infrastructures et de l'acceptation de ces moyens de paiement par les utilisateurs et les commerçants (Financial Stability Board, 2017 ; Banque mondiale, 2023).

Du point de vue monétaire, la numérisation des paiements ne doit pas être confondue avec une transformation automatique de la nature de la monnaie, car un paiement effectué par voie électronique peut mobiliser des dépôts bancaires existants plutôt que créer une nouvelle forme de monnaie (Banque des règlements internationaux, 2020). L'enjeu théorique porte notamment sur les conséquences de ces changements pour la demande de monnaie, les mouvements entre espèces et dépôts, la vitesse de circulation des moyens de paiement et la relation entre les transactions et les agrégats monétaires (Tobin, 1980 ; Arner et al., 2017).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

La monnaie électronique se distingue des simples paiements numériques par son statut juridique et par la nature de la valeur monétaire stockée auprès d'un émetteur, conformément au cadre réglementaire applicable (Union européenne, 2009). Selon le modèle retenu, les fonds peuvent être associés à un compte bancaire, à un portefeuille électronique ou à un dispositif de paiement fourni par un établissement autorisé, ce qui rend nécessaire l'examen des relations entre les prestataires, les banques et les infrastructures de règlement (Banque des règlements internationaux, 2020 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

Au Maroc, les autorités ont engagé plusieurs initiatives destinées à renforcer l'écosystème des paiements numériques et à améliorer l'inclusion financière, tout en faisant face à des obstacles liés à l'utilisation persistante des espèces, à l'acceptation des paiements électroniques et aux disparités d'accès aux services financiers (Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), 2023 ; Bank Al-Maghrib, 2024). Le rapport d'évaluation de l'écosystème de la finance digitale au Maroc, élaboré à partir d'une démarche associant le PNUD, le Fonds d'équipement des Nations Unies et Bank Al-Maghrib, met en évidence l'importance des facteurs institutionnels et des conditions d'adoption dans le développement de la finance numérique nationale (PNUD, 2023).

Les travaux portant sur le Maroc montrent également que l'adoption des paiements mobiles dépend de plusieurs catégories d'acteurs et de facteurs, notamment les utilisateurs, les commerçants, les prestataires et les institutions chargées de l'encadrement du secteur (Ferrouhi et Sliman, 2023). Cette étude, fondée sur des données recueillies auprès de différents groupes d'acteurs, identifie les déterminants et les obstacles à l'adoption des paiements mobiles et des portefeuilles électroniques, mais elle ne mesure pas directement leurs effets sur la transmission de la politique monétaire (Ferrouhi et Sliman, 2023).

Pour la présente recherche, ces travaux justifient une distinction entre le développement des infrastructures de paiement et leur incidence éventuelle sur les mécanismes monétaires, car une hausse de l'utilisation des paiements électroniques ne démontre pas, à elle seule, une modification de la réaction du crédit, des taux bancaires ou de l'activité économique aux décisions de la banque centrale (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). L'analyse doit donc étudier les paiements numériques comme un élément de l'environnement monétaire et financier, dont les conséquences dépendent de son articulation avec les dépôts, la liquidité et les comportements des agents économiques (Arner et al., 2017 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

3.3. Crédit numérique et concurrence bancaire

Le crédit numérique correspond à des formes de financement dont la distribution, l'évaluation ou la gestion repose sur des technologies numériques, notamment les plateformes de prêt, les modèles automatisés de notation et les services de financement proposés par des entreprises technologiques (Financial Stability Board, 2017). Ces dispositifs peuvent diversifier les sources de financement et améliorer l'accès de certains emprunteurs aux services de crédit, mais leur portée dépend du cadre juridique, de la qualité des informations disponibles et de la capacité des prêteurs à évaluer correctement les risques (Philippon, 2016 ; Financial Stability Board, 2017).

La question centrale pour la politique monétaire est de savoir si le crédit distribué par ces nouveaux acteurs réagit aux impulsions monétaires de la même manière que le crédit bancaire traditionnel (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024). Lorsque les nouveaux prêteurs disposent de sources de financement, de structures de coûts ou de méthodes d'évaluation différentes, leurs décisions peuvent présenter une sensibilité distincte aux variations des taux directeurs, ce qui peut modifier la composition globale du crédit offert à l'économie (Cornelli et al., 2024).

Une étude internationale de Cornelli et al. (2024), publiée par la Banque des règlements internationaux, compare la réaction du crédit FinTech et du crédit bancaire traditionnel aux chocs de politique monétaire dans un échantillon de 19 pays sur la période 2005–2020. Les auteurs concluent que le crédit FinTech étudié présente une réaction plus faible, statistiquement non significative, aux chocs monétaires que le crédit bancaire traditionnel, tout en soulignant que son importance macroéconomique demeure limitée dans leur échantillon (Cornelli et al., 2024). Ces résultats constituent un apport important à la réflexion sur le canal du crédit, mais ils ne peuvent pas être transposés directement au Maroc sans tenir compte du niveau de développement du crédit numérique et des particularités du système financier national (Cornelli et al., 2024).

Une autre étude, publiée dans l'European Economic Review, examine la relation entre l'adoption régionale des technologies financières et l'efficacité de la transmission de la politique monétaire à l'aide d'un modèle vectoriel autorégressif en panel avec interactions (Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission, 2024). Ses résultats suggèrent que l'adoption de la FinTech peut atténuer la transmission des chocs monétaires au produit intérieur brut, aux prix à la consommation, aux prêts bancaires et aux prix immobiliers, avec un effet particulièrement marqué sur la croissance des prêts bancaires (Financial technologies and the effectiveness of

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

monetary policy transmission, 2024). Les auteurs évoquent notamment l'assouplissement des contraintes financières, l'arbitrage réglementaire et l'intensification de la concurrence parmi les mécanismes susceptibles d'expliquer ces résultats (Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission, 2024).

Ces conclusions invitent à nuancer l'idée selon laquelle l'innovation financière améliore nécessairement l'efficacité de la politique monétaire, puisque la diversification des sources de financement peut aussi réduire la dépendance de certains emprunteurs aux conditions du crédit bancaire traditionnel (Cornelli et al., 2024 ; Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission, 2024). Elles soulignent également la nécessité de distinguer l'efficacité de l'intermédiation financière, l'accès au crédit et la sensibilité du financement aux décisions de la banque centrale, qui constituent trois dimensions liées mais non équivalentes (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

Dans le contexte marocain, cette distinction conduit à examiner le crédit numérique comme un mécanisme potentiel dont les effets sur la transmission monétaire restent à documenter spécifiquement, plutôt que comme un facteur dont l'incidence serait déjà établie (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Cornelli et al., 2024). Une analyse future pourrait notamment comparer les caractéristiques des crédits bancaires et des financements numériques, à condition de disposer de données pertinentes sur les volumes, les conditions tarifaires et la réaction de ces financements aux décisions monétaires (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

3.4. Crypto-actifs et monnaies numériques de banque centrale

Les crypto-actifs ont renouvelé les débats sur la définition de la monnaie, les fonctions des intermédiaires financiers et les modalités de surveillance des transactions numériques (Banque des règlements internationaux, 2021). Toutefois, leur utilisation comme actifs d'investissement, moyens de paiement ou instruments de transfert doit être distinguée de leur capacité à remplir durablement les fonctions monétaires traditionnelles, notamment l'unité de compte, le moyen d'échange et la réserve de valeur (Banque des règlements internationaux, 2021). Leur volatilité, les risques opérationnels et les incertitudes réglementaires peuvent limiter leur utilisation comme instruments de paiement courants et soulever des difficultés pour les autorités de supervision (Financial Stability Board, 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Du point de vue de la politique monétaire, les implications des crypto-actifs dépendent de leur diffusion, de leur intégration dans le système financier et de leur éventuelle substitution aux instruments monétaires traditionnels (Banque des règlements internationaux, 2021). Une utilisation importante de moyens de paiement échappant aux circuits habituels pourrait compliquer certaines formes d'observation des transactions, mais l'existence de crypto-actifs ne suffit pas à établir que la banque centrale perdrait le contrôle des conditions monétaires ou de la transmission de ses décisions (Banque des règlements internationaux, 2021). Ces effets doivent être distingués selon les instruments considérés, car les crypto-actifs privés ne possèdent pas le même statut que les dépôts bancaires ou la monnaie émise par une banque centrale (Banque des règlements internationaux, 2021).

Les monnaies numériques de banque centrale (MNBC) correspondent, quant à elles, à des formes numériques de monnaie constituant une créance directe sur la banque centrale, dont les caractéristiques dépendent du choix entre un modèle destiné au grand public et un modèle réservé aux transactions de gros (Banque des règlements internationaux, 2021). Leur conception soulève des questions relatives à la rémunération éventuelle, aux plafonds de détention, à l'intermédiation des paiements et à leur articulation avec les dépôts bancaires (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Das et al., 2023).

Le Fonds monétaire international distingue les effets potentiels de l'introduction d'une MNBC sur les conditions monétaires elles-mêmes et ceux qui concernent la transmission d'un choc de politique monétaire donné (Das et al., 2023). Selon cette analyse, les effets sur la transmission peuvent rester limités en période normale, mais devenir plus importants dans des situations de taux d'intérêt très faibles ou de tensions sur les marchés financiers (Das et al., 2023). La littérature souligne également que la conception de la MNBC, en particulier ses modalités de rémunération et ses relations avec les dépôts bancaires, conditionne ses conséquences potentielles sur l'intermédiation et la stabilité financière (Infante et al., 2022 ; Das et al., 2023).

Pour le Maroc, ces travaux justifient d'intégrer les MNBC dans la réflexion prospective sur l'évolution du système monétaire, sans supposer qu'un instrument de ce type est déjà déployé ou qu'il produit des effets mesurables sur la transmission monétaire nationale (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Das et al., 2023). L'analyse doit plutôt porter sur les conditions de conception, les interactions avec les banques et les exigences de stabilité financière qui seraient pertinentes si une

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

telle option était étudiée ou mise en œuvre (Infante et al., 2022 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

3.5. Inclusion financière, adoption et usages numériques

L'inclusion financière désigne la possibilité pour les individus et les entreprises d'accéder à des produits et services financiers utiles et abordables, adaptés à leurs besoins, et fournis de manière responsable et durable (Demirgüç-Kunt et al., 2022). Elle ne se réduit pas à la possession d'un compte, car elle comprend également l'utilisation effective des moyens de paiement, de l'épargne, du crédit et des autres services financiers disponibles (Demirgüç-Kunt et al., 2022). Cette distinction est importante pour les innovations numériques, puisque l'existence d'une infrastructure ou d'un service ne garantit pas son adoption régulière par l'ensemble de la population (Banque mondiale, 2023).

Au Maroc, les initiatives en matière de finance digitale visent notamment à améliorer l'accès aux services, à développer les paiements électroniques et à réduire les obstacles rencontrés par les catégories de population insuffisamment desservies par le système financier (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). La Banque mondiale indiquait en 2023 que 44 % des adultes marocains disposaient d'un compte, contre 29 % en 2017, et que l'utilisation des paiements numériques était passée de 17 % à 30 % sur la même période, selon les données Findex citées dans sa publication (Banque mondiale, 2023). Ces indicateurs documentent l'évolution de l'accès et de l'usage des services financiers, mais ne mesurent pas directement la transmission des variations des taux directeurs aux conditions de financement (Banque mondiale, 2023).

La recherche de Ferrouhi et Sliman (2023) sur l'adoption des paiements mobiles et des portefeuilles électroniques au Maroc apporte un éclairage complémentaire sur les déterminants de l'usage des services numériques, en considérant plusieurs catégories de parties prenantes (Ferrouhi et Sliman, 2023). Leurs travaux soulignent l'importance des facteurs qui favorisent ou freinent l'adoption des solutions de paiement mobile, ce qui invite à distinguer l'existence technique d'un service de son intégration réelle dans les pratiques économiques (Ferrouhi et Sliman, 2023). Cette distinction est essentielle pour la présente recherche, car la transmission monétaire ne pourrait être modifiée par les innovations que dans la mesure où celles-ci influencent effectivement les comportements financiers, les flux de paiement ou les décisions de financement (Mishkin, 1996 ; Arner et al., 2017).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

L'inclusion financière peut donc être envisagée comme une condition susceptible de modifier la portée des innovations financières, mais non comme une preuve suffisante d'une amélioration de l'efficacité monétaire (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque mondiale, 2023). La disponibilité des services, la confiance dans les prestataires, les compétences numériques, les coûts d'utilisation et l'acceptation par les commerçants peuvent influencer le degré d'intégration des moyens numériques dans les transactions quotidiennes (PNUD, 2023 ; Ferrouhi et Sliman, 2023). Ces facteurs doivent être pris en compte dans toute analyse des liens entre innovations financières et transmission monétaire au Maroc, en particulier lorsque les usages restent inégalement répartis entre les groupes de population et les territoires (Banque mondiale, 2023 ; PNUD, 2023).

3.6. Synthèse critique de la littérature et identification de la lacune scientifique

La littérature examinée met en évidence plusieurs mécanismes par lesquels les innovations financières peuvent transformer les conditions de transmission de la politique monétaire, notamment la concurrence entre intermédiaires, les modalités de financement, les comportements de paiement et la circulation de l'information (Arner et al., 2017 ; Cornelli et al., 2024). Les travaux consacrés à la transmission traditionnelle montrent que les effets des décisions monétaires dépendent de la structure bancaire, des frictions financières et des caractéristiques des emprunteurs, tandis que les recherches sur la FinTech soulignent l'importance des nouveaux prestataires et des transformations technologiques (Bernanke et Gertler, 1995 ; Philippon, 2016).

Les résultats disponibles ne permettent cependant pas de conclure que les innovations financières renforcent systématiquement la transmission monétaire, car certains travaux mettent en évidence une atténuation de la réaction du crédit bancaire ou des variables macroéconomiques aux impulsions monétaires lorsque l'adoption de la FinTech progresse (Cornelli et al., 2024 ; Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission, 2024). D'autres recherches soulignent que les effets potentiels des MNBC dépendent de leurs caractéristiques de conception et de leur interaction avec les dépôts bancaires et la stabilité financière (Infante et al., 2022 ; Das et al., 2023). Ces résultats conduisent à considérer les innovations financières comme des facteurs de transformation dont les effets sont conditionnels, plutôt que comme des déterminants uniformes de l'efficacité monétaire (Financial Stability Board, 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Dans le cas marocain, les publications institutionnelles documentent les efforts en faveur de la finance digitale, les enjeux d'adoption des paiements électroniques et les obstacles qui subsistent en matière d'inclusion financière (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). Les travaux portant sur l'adoption des paiements mobiles apportent également des éléments utiles pour comprendre les comportements des utilisateurs et des prestataires (Ferrouhi et Sliman, 2023). Toutefois, ces documents ne suffisent pas à établir directement comment les innovations financières modifient la transmission des décisions de Bank Al-Maghrib aux taux bancaires, au crédit, aux dépenses et aux prix au Maroc (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Ferrouhi et Sliman, 2023).

La lacune retenue dans cet article est donc l'insuffisance d'une mise en relation théorique et comparative, centrée sur le Maroc, entre les différentes formes d'innovations financières et les principaux canaux de transmission de la politique monétaire (Mishkin, 1996 ; Arner et al., 2017 ; Banque mondiale, 2023). Cette formulation ne signifie pas qu'aucune étude marocaine n'existe sur la FinTech ou la politique monétaire ; elle indique plutôt que la présente recherche cherche à organiser les résultats disponibles autour d'une grille commune permettant de distinguer les mécanismes établis dans la littérature internationale, les éléments documentés pour le Maroc et les relations qui nécessitent encore une vérification empirique (Ferrouhi et Sliman, 2023 ; Cornelli et al., 2024).

3.7. Grille comparative des principales études

Le tableau suivant synthétise une sélection de travaux théoriques, institutionnels et empiriques pertinents pour la problématique de cet article (Bernanke et Gertler, 1995 ; Arner et al., 2017 ; Das et al., 2023).

Tableau N° 3 : Synthèse des principaux travaux théoriques, empiriques et institutionnels sur les innovations financières et la transmission monétaire.

Référence	Objectif	Méthodologie	Principaux apports pour la recherche
Bernanke et Gertler (1995)	Expliquer le fonctionnement du canal du crédit.	Synthèse théorique de la littérature.	Montre comment les asymétries d'information et les bilans des emprunteurs amplifient la transmission monétaire.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Frame et White (2004)	Examiner les travaux économiques sur l'innovation financière.	Revue de littérature.	Fournit un cadre pour distinguer l'existence d'innovations et leurs effets économiques.
Arner et al. (2017)	Analyser la transformation des services financiers et de leur réglementation par la FinTech.	Analyse conceptuelle et institutionnelle.	Met en évidence les enjeux de transformation des intermédiaires et d'adaptation réglementaire.
Financial Stability Board (2017)	Examiner les innovations FinTech et leurs implications pour la stabilité financière.	Analyse institutionnelle des risques et des opportunités.	Identifie les enjeux de concurrence, de surveillance et de risques opérationnels.
Ferrouhi et Sliman (2023)	Étudier les déterminants de l'adoption des paiements mobiles au Maroc.	Étude empirique auprès de plusieurs catégories d'acteurs.	Documente les facteurs d'adoption et les obstacles aux paiements mobiles au Maroc, sans mesurer directement la transmission monétaire.
Cornelli et al. (2024)	Comparer les réactions du crédit FinTech et du crédit bancaire aux chocs monétaires.	Analyse économétrique en panel sur 19 pays, période 2005–2020.	Met en évidence une sensibilité différente du crédit FinTech aux chocs monétaires dans l'échantillon étudié.
Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission (2024)	Étudier la relation entre l'adoption de la FinTech et la transmission monétaire.	Modèle vectoriel autorégressif en panel avec interactions.	Identifie une atténuation de certains effets de transmission associée à l'adoption de la FinTech dans l'échantillon étudié.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Infante et al. (2022)	Examiner les implications macroéconomiques des MNBC.	Revue de littérature.	Souligne le rôle de la conception des MNBC et les risques potentiels pour l'intermédiation bancaire.
Das et al. (2023)	Analyser les implications des MNBC pour la transmission de la politique monétaire.	Analyse théorique et institutionnelle.	Distingue les effets sur les conditions monétaires et ceux sur la transmission des chocs monétaires.
PNUD (2023)	Évaluer l'écosystème de la finance digitale au Maroc.	Évaluation institutionnelle structurée autour d'indicateurs.	Documente les facteurs favorisant ou limitant la transformation numérique inclusive au Maroc.

Source : Élaboration des auteures.

Cette comparaison montre que les études internationales apportent des fondements théoriques et des résultats empiriques sur les mécanismes de transmission, tandis que les documents consacrés au Maroc éclairent davantage l'environnement institutionnel et les conditions d'adoption des services numériques (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024 ; PNUD, 2023). L'articulation de ces deux ensembles permet de construire une analyse adaptée au contexte national sans attribuer aux études marocaines des conclusions qu'elles n'ont pas directement établies (Ferrouhi et Sliman, 2023 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

3.8. Contexte marocain et enjeux institutionnels

L'analyse du Maroc doit tenir compte de la structure du système financier, du rôle de Bank Al-Maghrib, du développement des infrastructures de paiement et des objectifs nationaux d'inclusion financière (Bank Al-Maghrib, 2024 ; PNUD, 2023). Les publications institutionnelles montrent que la modernisation des paiements numériques constitue un axe de transformation du secteur financier, mais que l'usage effectif des services électroniques et leur acceptation par les commerçants restent des enjeux distincts de la simple disponibilité des infrastructures (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

La stratégie d'inclusion financière et les initiatives relatives à la finance digitale visent à élargir l'accès aux services, à améliorer leur utilisation et à renforcer la capacité des populations et des entreprises à effectuer des transactions financières (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). L'évaluation de l'écosystème marocain par le PNUD, le Fonds d'équipement des Nations Unies et Bank Al-Maghrib fournit un cadre institutionnel pour comprendre les conditions de développement de la finance numérique, notamment les infrastructures, les usages et les contraintes rencontrées par les acteurs (PNUD, 2023).

Pour la transmission monétaire, trois questions méritent une attention particulière dans ce contexte. Premièrement, il convient d'examiner si le développement des paiements numériques transforme les relations entre les espèces, les dépôts et les transactions économiques (Tobin, 1980 ; Arner et al., 2017). Deuxièmement, l'émergence de nouveaux prestataires invite à interroger leur complémentarité avec les banques et leurs conséquences potentielles sur les conditions d'accès au crédit (Financial Stability Board, 2017 ; Cornelli et al., 2024). Troisièmement, les disparités d'accès et d'utilisation des services numériques peuvent conditionner la diffusion des innovations dans l'économie et, par conséquent, la portée de leurs effets potentiels (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque mondiale, 2023).

Ces questions doivent néanmoins être traitées avec prudence, car les données relatives à l'inclusion financière ou aux paiements numériques ne permettent pas, à elles seules, d'établir un lien causal entre l'adoption des innovations et l'efficacité de la politique monétaire (Boivin et al., 2010 ; Bank Al-Maghrib, 2024). La présente recherche mobilise donc le contexte marocain pour identifier les mécanismes plausibles et les enjeux institutionnels, tout en réservant à de futurs travaux empiriques la mesure de leurs effets sur les taux bancaires, le crédit et les variables macroéconomiques (Mishkin, 1996 ; Cornelli et al., 2024).

3.9. Comparaison internationale : Union européenne, Royaume-Uni, Chine et Kenya

La comparaison internationale permet d'examiner des expériences de transformation financière différentes, tout en tenant compte du fait que les structures bancaires, les cadres réglementaires et les niveaux d'adoption numérique varient selon les pays (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021). L'objectif n'est pas de classer ces pays selon un modèle unique, mais d'identifier des mécanismes et des enseignements susceptibles d'éclairer la réflexion sur le Maroc (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Le choix de ces quatre espaces d'étude repose sur la diversité des trajectoires de digitalisation financière et des modèles institutionnels qu'ils représentent. L'Union européenne permet d'examiner principalement l'encadrement juridique des paiements numériques et de la monnaie électronique, tandis que le Royaume-Uni offre un cadre de réflexion sur la concurrence entre les prestataires FinTech et les transformations de l'intermédiation financière. La Chine constitue un exemple pertinent pour analyser la diffusion à grande échelle des paiements numériques et les enjeux liés aux monnaies numériques de banque centrale. Le Kenya, quant à lui, permet d'appréhender le rôle des services de monnaie mobile dans l'élargissement de l'accès aux services financiers. Cette sélection repose ainsi sur une logique de complémentarité analytique plutôt que sur une volonté de classer les pays selon leur niveau de développement numérique. Elle permet de confronter différentes configurations institutionnelles et technologiques afin d'identifier les mécanismes susceptibles d'éclairer le cas marocain (Arner et al., 2017 ; Financial Stability Board, 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022).

3.9.1. Union européenne

L'Union européenne constitue un cas pertinent pour analyser l'articulation entre innovation des paiements, réglementation des prestataires et protection des utilisateurs, notamment à travers le cadre juridique applicable à la monnaie électronique (Union européenne, 2009). L'expérience européenne montre l'importance de distinguer les instruments de paiement, les établissements qui les émettent et les obligations prudentielles ou opérationnelles qui leur sont applicables (Union européenne, 2009 ; Banque des règlements internationaux, 2021). Pour le Maroc, l'enseignement principal réside dans la nécessité de clarifier le statut des instruments et des prestataires afin que l'innovation puisse se développer dans un cadre compatible avec la confiance et la stabilité financières (Arner et al., 2017).

Au-delà de son apport réglementaire, l'expérience européenne présente un intérêt pour l'analyse de la transmission monétaire dans la mesure où la diversification des prestataires de paiement et des formes de monnaie électronique peut modifier les relations entre les utilisateurs, les établissements bancaires et les infrastructures de règlement. La question essentielle consiste à déterminer si ces transformations améliorent principalement l'efficacité opérationnelle des paiements ou si elles modifient également les relations entre les dépôts bancaires, la liquidité et les décisions de financement. Cette distinction permet de ne pas assimiler la modernisation des moyens de paiement

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

à une transformation nécessaire des mécanismes de transmission monétaire (Union européenne, 2009 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

3.9.2. Royaume-Uni

Le Royaume-Uni constitue un cas d'étude pour l'analyse des relations entre FinTech, concurrence dans les services financiers et adaptation de la réglementation aux nouveaux modèles d'affaires (Arner et al., 2017 ; Financial Stability Board, 2017). L'émergence de prestataires spécialisés et de plateformes numériques y illustre les transformations possibles de la distribution des services financiers et les enjeux de surveillance des acteurs dont les fonctions peuvent recouper celles des établissements traditionnels (Financial Stability Board, 2017). Pour le Maroc, la comparaison invite à examiner les conditions dans lesquelles l'ouverture à de nouveaux prestataires peut favoriser l'innovation tout en maintenant une surveillance adaptée aux risques qu'ils présentent (Arner et al., 2017 ; Financial Stability Board, 2017

L'intérêt de l'expérience britannique réside également dans la possibilité d'analyser les conséquences de la concurrence technologique sur le fonctionnement de l'intermédiation financière. L'arrivée de nouveaux prestataires peut modifier la distribution des services, les relations avec la clientèle et les conditions d'accès aux financements. Du point de vue de la transmission monétaire, cette évolution soulève une question essentielle : dans quelle mesure la diversification des intermédiaires financiers modifie-t-elle la sensibilité des conditions de financement aux décisions de la banque centrale ? La comparaison britannique permet ainsi d'introduire une réflexion sur la distinction entre concurrence financière, amélioration de l'efficacité des services et maintien de la transmission des impulsions monétaires à l'économie réelle (Philippon, 2016 ; Financial Stability Board, 2017).

3.9.3. Chine

La Chine représente un cas important pour l'étude de la diffusion des paiements numériques et du développement de services financiers intégrés aux plateformes technologiques (Banque des règlements internationaux, 2021). Cette expérience soulève des questions relatives à la concentration des services, à l'importance des grandes plateformes et à l'articulation entre innovation privée, réglementation et souveraineté monétaire (Banque des règlements internationaux, 2021). Elle est également pertinente pour les discussions internationales sur les monnaies numériques de banque centrale, dont la conception peut affecter les relations entre les

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

utilisateurs, les banques commerciales et la banque centrale (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Das et al., 2023). Pour le Maroc, l'enseignement est qu'une forte diffusion technologique ne peut être évaluée indépendamment de la structure du marché, de la protection des données et du cadre de supervision (Financial Stability Board, 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

L'expérience chinoise présente également un intérêt particulier pour l'étude des relations entre les plateformes de paiement privées et le système monétaire institutionnel. Le développement de grands écosystèmes numériques pose notamment la question de la concentration des services de paiement, de la dépendance des utilisateurs à certaines infrastructures privées et de la capacité des autorités monétaires à préserver une architecture de paiement cohérente. Dans cette perspective, les monnaies numériques de banque centrale peuvent être analysées comme une option institutionnelle visant notamment à préserver le rôle de la monnaie de banque centrale dans un environnement de plus en plus numérisé. Pour la transmission monétaire, l'enjeu consiste à examiner les interactions potentielles entre ces instruments, les dépôts bancaires et les mécanismes de liquidité, sans présumer que leur introduction améliore automatiquement l'efficacité de la politique monétaire (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Das et al., 2023).

3.9.4. Kenya

Le Kenya est souvent mobilisé dans les travaux sur la finance numérique en raison de l'importance des services de monnaie mobile dans les paiements et les transferts de fonds (Demirgüç-Kunt et al., 2022). Cette expérience met en évidence le rôle potentiel des infrastructures de paiement mobile dans l'élargissement de l'accès aux services financiers, tout en rappelant que les effets dépendent des usages, des caractéristiques de la population et du cadre institutionnel (Demirgüç-Kunt et al., 2022). La comparaison avec le Maroc doit cependant rester circonscrite, car les différences entre les systèmes financiers, les réseaux de distribution, les comportements de paiement et les environnements réglementaires limitent la transposition directe des expériences nationales (Arner et al., 2017 ; Banque mondiale, 2023).

L'expérience kenyane permet de compléter cette comparaison en mettant l'accent sur la dimension inclusive des innovations financières. Le développement de la monnaie mobile invite à examiner les conditions dans lesquelles des moyens de paiement accessibles peuvent faciliter les transactions, les transferts de fonds et la participation des populations aux circuits financiers

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

formels. Toutefois, l'élargissement de l'accès aux services financiers ne signifie pas nécessairement que les nouveaux utilisateurs deviennent immédiatement sensibles aux variations des taux d'intérêt ou aux autres instruments de politique monétaire. Pour la transmission monétaire, cette expérience conduit donc à distinguer l'inclusion financière, l'intégration effective dans le système financier et la sensibilité des comportements économiques aux impulsions monétaires. Cette distinction est particulièrement importante pour le Maroc, où les enjeux d'adoption des paiements numériques et de développement de l'inclusion financière restent étroitement liés (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque mondiale, 2023).

3.9.5. Enseignements comparatifs pour le Maroc

Le tableau suivant rassemble les dimensions de comparaison utiles à la problématique de la recherche, sans prétendre fournir une évaluation exhaustive des politiques financières de chaque pays (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

Tableau N°4 : Expériences internationales en matière de finance numérique et enseignements analytiques pour le Maroc.

Espace étudié	Dimension privilégiée	Enseignement analytique pour le Maroc
Union européenne	Cadre juridique des paiements et de la monnaie électronique (Union européenne, 2009).	Clarifier le statut des instruments et les obligations applicables aux prestataires.
Royaume-Uni	Innovation FinTech, concurrence et surveillance (Financial Stability Board, 2017).	Articuler ouverture à l'innovation et supervision fondée sur les risques.
Chine	Diffusion des paiements numériques et développement des MNBC (Banque des règlements internationaux, 2021).	Examiner les effets de la concentration des plateformes et la relation entre paiements privés et monnaie de banque centrale.
Kenya	Paiements mobiles et inclusion financière (Demirgüç-Kunt et al., 2022).	Prendre en compte l'accessibilité, l'adoption et les usages effectifs des services numériques.
Maroc	Développement de la finance digitale et amélioration de l'inclusion financière (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023).	Évaluer les conditions d'intégration des innovations au système financier et leur articulation potentielle avec la transmission monétaire.

Source : élaboration des auteures à partir des références institutionnelles et scientifiques citées dans le tableau.

Tableau N° 5 : Mise en perspective des expériences internationales au regard des canaux de transmission de la politique monétaire.

Espace étudié	Transformation financière étudiée	Canal de transmission concerné	Enseignement pour le Maroc
Union européenne	Développement des paiements numériques et encadrement de la monnaie électronique	Canal des paiements et gestion de la liquidité	Renforcer l'encadrement des prestataires et examiner les interactions entre paiements numériques et dépôts bancaires.
Royaume-Uni	Développement des FinTech et diversification des prestataires financiers	Canal du crédit bancaire et concurrence entre intermédiaires	Examiner les effets de la diversification des financements sur la sensibilité du crédit aux décisions monétaires.
Chine	Diffusion des paiements numériques et développement des MNBC	Canal des paiements, demande de monnaie et liquidité	Anticiper les interactions entre infrastructures privées, monnaie de banque centrale et intermédiation bancaire.
Kenya	Développement de la monnaie mobile et élargissement de l'accès aux services financiers	Canal des paiements et inclusion financière	Prendre en compte l'adoption effective des services numériques et leur intégration dans les comportements financiers.
Maroc	Modernisation des paiements et développement de la finance digitale	Ensemble des canaux, sous réserve de vérification empirique	Identifier les conditions institutionnelles et financières permettant aux innovations de contribuer à la transmission monétaire.

Source : élaboration des auteures à partir de la littérature scientifique et des publications institutionnelles citées dans cette section.

Cette comparaison souligne qu'aucun modèle international ne peut être transposé automatiquement au Maroc, puisque les effets des innovations financières dépendent des institutions, de la structure du système bancaire, de l'adoption des services numériques et de la réglementation applicable (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021). Elle fournit néanmoins des repères pour organiser l'analyse des mécanismes susceptibles de modifier la transmission monétaire et pour identifier les conditions institutionnelles nécessaires à leur fonctionnement (Mishkin, 1996 ; PNUD, 2023).

La confrontation de ces différentes expériences fait ressortir quatre dimensions déterminantes pour comprendre les interactions entre innovations financières et transmission monétaire : la transformation des infrastructures de paiement, la recomposition de l'intermédiation financière, l'évolution des conditions d'accès au crédit et le degré d'inclusion financière. Ces dimensions ne produisent pas nécessairement les mêmes effets sur les mécanismes monétaires, puisque leur incidence dépend de la structure du système financier, du comportement des agents économiques et des modalités de supervision. Ainsi, les expériences européennes et britanniques mettent particulièrement en évidence les enjeux d'encadrement et de concurrence entre prestataires, tandis que les cas chinois et kenyan illustrent respectivement les enjeux liés à la diffusion des paiements numériques et à l'inclusion financière. Pour le Maroc, ces enseignements conduisent à privilégier une approche intégrée, tenant compte simultanément des transformations technologiques, des caractéristiques de l'intermédiation bancaire et des objectifs de stabilité monétaire. Cette lecture comparative constitue ainsi le fondement analytique de l'examen des mécanismes par lesquels les innovations financières pourraient influencer la transmission de la politique monétaire dans le contexte national.

La revue de la littérature montre que les innovations financières peuvent transformer les canaux traditionnels de transmission monétaire en modifiant l'intermédiation bancaire, les paiements, les conditions d'accès au crédit et la circulation de l'information financière (Bernanke et Gertler, 1995; Arner et al., 2017). Les résultats internationaux indiquent toutefois que leurs effets peuvent être hétérogènes, voire atténuer certaines réactions du crédit et des variables macroéconomiques aux impulsions monétaires, selon les contextes et les mécanismes étudiés (Cornelli et al., 2024 ; Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission, 2024).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Pour le Maroc, les sources disponibles documentent les efforts de modernisation des paiements et de développement de l'inclusion financière, mais elles ne permettent pas de conclure directement à une modification mesurée de l'efficacité de la transmission monétaire attribuable aux innovations financières (Bank Al-Maghrib, 2024 ; PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). La contribution de cet article consiste donc à organiser les mécanismes théoriques et les enseignements comparatifs afin de formuler une lecture structurée des enjeux marocains, tout en distinguant clairement les faits documentés, les résultats issus d'études étrangères et les propositions qui nécessiteraient des recherches empiriques spécifiques (Mishkin, 1996 ; Cornelli et al., 2024).

4. Analyse et discussion

Cette section examine les mécanismes par lesquels les innovations financières sont susceptibles de transformer la transmission de la politique monétaire, en mettant en relation les fondements théoriques, les résultats de la littérature internationale et les caractéristiques institutionnelles du Maroc (Bernanke et Gertler, 1995 ; Arner et al., 2017 ; Cornelli et al., 2024). L'analyse est organisée autour de cinq axes complémentaires, sans présenter de résultats économétriques ou empiriques originaux.

4.1. Complémentarité entre les innovations financières et les canaux traditionnels de transmission monétaire

Les innovations financières peuvent compléter les canaux traditionnels de transmission monétaire lorsqu'elles facilitent l'accès aux services financiers, améliorent la circulation de l'information et renforcent l'efficacité des transactions entre les agents économiques (Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017). La numérisation des paiements peut notamment simplifier certaines opérations et améliorer leur traçabilité, tandis que l'utilisation des technologies numériques peut réduire certains coûts opérationnels associés à la fourniture des services financiers (Financial Stability Board, 2017). Ces transformations peuvent contribuer à moderniser les relations entre les banques et leurs clients, sans nécessairement modifier la nature fondamentale des instruments de politique monétaire (Mishkin, 1996 ; Arner et al., 2017).

Dans le cadre du canal des taux d'intérêt, les technologies numériques peuvent faciliter la comparaison des offres financières et la diffusion de l'information relative aux conditions de financement (Philippon, 2016). En théorie, une meilleure circulation de l'information peut renforcer la concurrence entre prestataires et modifier la manière dont les variations des taux

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

directeurs sont répercutées sur les taux appliqués aux clients (Mojon, 2000 ; Boivin et al., 2010). Toutefois, l'existence d'une concurrence accrue ne garantit pas une répercussion plus rapide ou plus complète des décisions monétaires, puisque celle-ci dépend également des coûts de financement, des caractéristiques des contrats et de la structure du marché bancaire (Mojon, 2000 ; Mishkin, 1996).

Les innovations financières peuvent également compléter le canal du crédit bancaire en améliorant la collecte et le traitement des informations relatives aux emprunteurs, ce qui est susceptible de faciliter l'évaluation de certains risques de crédit (Philippon, 2016). Une meilleure évaluation du risque peut élargir les possibilités de financement de certaines catégories d'agents, mais son incidence sur la transmission monétaire dépend de la sensibilité des nouveaux financements aux conditions monétaires et de leur relation avec les prêts bancaires traditionnels (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

Il convient ainsi de distinguer deux formes de complémentarité : une complémentarité opérationnelle, lorsque la technologie améliore la prestation des services financiers, et une complémentarité monétaire, lorsque ces services continuent de transmettre les impulsions de la banque centrale à l'économie (Arner et al., 2017 ; Mishkin, 1996). La première ne suffit pas à démontrer la seconde, car l'amélioration des paiements ou de l'accès aux services financiers ne signifie pas nécessairement que les décisions monétaires auront un effet plus important sur le crédit, la consommation ou l'investissement (Boivin et al., 2010 ; Cornelli et al., 2024).

Pour le Maroc, cette distinction conduit à considérer les paiements numériques et les services financiers technologiques comme des facteurs potentiels de modernisation, dont la contribution à la transmission monétaire doit être examinée à partir de leurs interactions avec les dépôts bancaires, les conditions de crédit et les comportements des agents économiques (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023). Les documents institutionnels consacrés au développement de la finance digitale permettent d'étudier le contexte d'adoption de ces services, mais ne suffisent pas à établir un renforcement effectif des canaux monétaires traditionnels (PNUD, 2023 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

Il convient toutefois de souligner que la complémentarité entre innovations financières et canaux traditionnels de transmission monétaire n'est pas automatique. Elle dépend notamment de la capacité des nouveaux dispositifs à s'intégrer aux infrastructures bancaires existantes et à maintenir

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

les relations entre les décisions monétaires, les conditions de financement et les comportements des agents économiques. Lorsque les innovations améliorent uniquement la rapidité et la facilité des transactions, leurs effets peuvent rester principalement opérationnels. En revanche, lorsqu'elles contribuent également à améliorer l'accès au crédit, la circulation de l'information financière et la transmission des variations des taux d'intérêt, elles peuvent participer à une transformation plus profonde des mécanismes monétaires (Mishkin, 1996 ; Philippon, 2016 ; Boivin et al., 2010).

Cette distinction permet de nuancer l'hypothèse d'un renforcement systématique de la transmission monétaire par la digitalisation financière. Une amélioration de l'efficacité des services financiers peut coexister avec une transmission monétaire inchangée, voire plus hétérogène selon les catégories d'agents et les intermédiaires concernés. Dans le contexte marocain, l'enjeu consiste donc à déterminer si la modernisation des services numériques s'accompagne d'une intégration suffisamment importante des nouveaux usages dans les circuits de financement et de liquidité pour influencer effectivement les canaux traditionnels de transmission (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023).

4.2. Substitution financière, concurrence et transformation du canal du crédit

Les innovations financières peuvent également transformer la transmission monétaire lorsqu'elles permettent à de nouveaux prestataires de concurrencer les banques dans la distribution des paiements et des financements (Financial Stability Board, 2017). Cette évolution peut modifier la structure de l'intermédiation, les sources de financement des emprunteurs et la dépendance de ces derniers aux conditions de crédit pratiquées par les établissements bancaires traditionnels (Philippon, 2016 ; Cornelli et al., 2024).

Le mécanisme de substitution apparaît lorsque des agents économiques recourent à des prestataires ou à des instruments alternatifs pour effectuer des opérations ou obtenir des financements auparavant réalisés principalement par l'intermédiaire des banques (Arner et al., 2017). Dans cette configuration, la transmission des décisions de la banque centrale peut dépendre davantage des caractéristiques des nouveaux intermédiaires, notamment de leurs sources de financement, de leurs contraintes de liquidité et de leur politique d'octroi de crédit (Financial Stability Board, 2017 ; Cornelli et al., 2024). Si ces acteurs réagissent différemment aux variations des taux directeurs, la composition du financement de l'économie peut évoluer, ce qui est susceptible de modifier la transmission agrégée des impulsions monétaires (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Les résultats de Cornelli et al. (2024), obtenus à partir d'un échantillon international de 19 pays, indiquent que le crédit FinTech étudié réagit plus faiblement aux chocs de politique monétaire que le crédit bancaire traditionnel, avec une réaction statistiquement non significative dans leur analyse. Cette conclusion suggère que le développement du crédit numérique peut, dans certains contextes, modifier la sensibilité globale du financement aux impulsions monétaires, mais elle ne permet pas de conclure que le même mécanisme prévaut au Maroc (Cornelli et al., 2024). De même, les résultats de l'étude publiée en 2024 dans l'European Economic Review associent l'adoption de la FinTech à une atténuation de certains effets des chocs monétaires, ce qui invite à considérer les conséquences possibles de la concurrence et de la diversification du financement (Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission, 2024).

Ces résultats ne signifient pas que le crédit numérique affaiblit nécessairement la politique monétaire, car l'effet dépend de l'importance de ces financements, de leur intégration au système bancaire et des mécanismes par lesquels les nouveaux prêteurs accèdent aux ressources financières (Financial Stability Board, 2017 ; Cornelli et al., 2024). Une innovation peut élargir l'accès au crédit tout en modifiant sa sensibilité aux taux directeurs ; inversement, un prestataire technologique qui dépend fortement du financement bancaire peut rester indirectement exposé aux conditions monétaires traditionnelles (Bernanke et Gertler, 1995 ; Financial Stability Board, 2017). Dans le contexte marocain, la question centrale est donc moins de déterminer si les nouveaux prestataires remplacent les banques que d'examiner les relations de complémentarité et de substitution entre les différentes formes d'intermédiation financière (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Arner et al., 2017). Cette approche permet de préserver une distinction essentielle entre le développement de nouveaux services financiers, l'élargissement de l'accès au financement et la transformation effective du canal du crédit bancaire (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

L'analyse de la substitution financière conduit également à distinguer deux situations susceptibles de produire des conséquences différentes sur la transmission monétaire. Dans la première, les nouveaux prestataires restent dépendants des ressources, des infrastructures ou des partenariats bancaires traditionnels. La transformation de l'intermédiation demeure alors partielle, puisque les innovations numériques s'inscrivent dans une architecture financière qui reste étroitement liée au système bancaire. Dans la seconde, les nouveaux acteurs disposent de sources de financement et

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

de mécanismes d'intermédiation relativement autonomes, ce qui peut réduire la dépendance directe de certains emprunteurs aux conditions de crédit bancaire traditionnel. Cette distinction est essentielle pour comprendre pourquoi les effets de la FinTech sur la transmission monétaire peuvent varier selon les structures financières nationales (Financial Stability Board, 2017 ; Cornelli et al., 2024).

Les résultats de Cornelli et al. (2024) renforcent cette interrogation en montrant que la réaction du crédit FinTech aux chocs monétaires peut différer de celle du crédit bancaire traditionnel. Toutefois, l'interprétation de ces résultats doit tenir compte de la taille relative du financement numérique, de son degré d'intégration au système bancaire et de la composition des sources de financement des nouveaux intermédiaires. Pour le Maroc, il serait donc prématuré de conclure à un affaiblissement du canal du crédit sans disposer d'éléments permettant d'apprécier le poids effectif des financements numériques et leur sensibilité aux décisions de Bank Al-Maghrib. L'enjeu scientifique consiste plutôt à identifier les conditions dans lesquelles la diversification des intermédiaires pourrait modifier la relation entre les taux directeurs, les taux débiteurs et les volumes de crédit distribués à l'économie (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

4.3. Inclusion financière, adoption numérique et efficacité de la transmission monétaire

L’inclusion financière peut conditionner la portée des innovations numériques, car les mécanismes de transmission monétaire ne peuvent influencer les décisions financières des agents que dans la mesure où ceux-ci sont effectivement intégrés aux circuits concernés (Demirgüç-Kunt et al., 2022). L’accès à un compte, l’utilisation des moyens de paiement électroniques et la disponibilité des services de financement constituent des dimensions distinctes, qui ne doivent pas être assimilées à un indicateur unique de participation au système financier (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque mondiale, 2023).

Les services numériques peuvent faciliter certaines transactions et rendre accessibles des services financiers à des populations auparavant moins bien desservies, mais leur adoption dépend notamment des coûts, de la confiance, de la disponibilité des infrastructures et de l’acceptation des moyens de paiement par les utilisateurs et les commerçants (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). En conséquence, l’existence d’une solution technologique ne garantit ni son utilisation

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

régulière ni son intégration complète dans les décisions d'épargne, de consommation ou de financement (Demirgüç-Kunt et al., 2022).

Du point de vue de la transmission monétaire, l'élargissement de l'accès aux services financiers peut théoriquement modifier la manière dont les variations des taux et des conditions de crédit affectent les ménages et les entreprises (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010). Toutefois, les conséquences dépendent du type de service utilisé, de la situation financière des bénéficiaires et de leur exposition aux canaux par lesquels les impulsions monétaires se transmettent (Bernanke et Gertler, 1995 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022). Il serait donc excessif de considérer l'inclusion financière comme une garantie d'amélioration de l'efficacité monétaire, puisque l'accès aux services, leur utilisation et leur sensibilité aux décisions de la banque centrale sont des dimensions différentes (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010).

Au Maroc, les travaux et documents institutionnels consacrés à la finance digitale soulignent l'importance de l'adoption des paiements électroniques et de la réduction des obstacles à l'utilisation des services financiers (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). Ces éléments permettent de formuler une question de recherche importante : dans quelle mesure les innovations financières peuvent-elles élargir les catégories d'agents dont les décisions sont sensibles aux conditions monétaires ? Cette question demeure théorique dans le présent article, car elle nécessiterait des données spécifiques permettant d'établir les relations entre l'utilisation des services numériques, les conditions de crédit et la réaction des agents aux décisions monétaires (Mishkin, 1996 ; Cornelli et al., 2024).

La principale implication est que les politiques de développement de la finance digitale et les politiques monétaires doivent être analysées comme des domaines complémentaires, mais distincts, dont les interactions dépendent des caractéristiques du système financier et des comportements des utilisateurs (Arner et al., 2017 ; Banque mondiale, 2023). Une stratégie d'inclusion financière peut améliorer l'accès aux services, sans produire automatiquement une modification mesurable de la transmission monétaire ; l'évaluation de cette dernière suppose donc des indicateurs et des méthodes adaptées à la question étudiée (Boivin et al., 2010 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022).

L'analyse des mécanismes précédents met en évidence le caractère ambivalent des effets des innovations financières sur la transmission de la politique monétaire. D'un côté, la digitalisation

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

des services financiers peut améliorer la circulation de l'information, faciliter les transactions, réduire certaines frictions financières et élargir l'accès aux services bancaires. Ces transformations sont susceptibles de renforcer la diffusion des impulsions monétaires lorsque les nouveaux dispositifs restent étroitement intégrés aux circuits traditionnels de financement (Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017). D'un autre côté, la diversification des intermédiaires et des sources de financement peut réduire la dépendance de certains agents économiques aux conditions du crédit bancaire, ce qui pourrait atténuer la sensibilité de certaines décisions financières aux variations des taux directeurs (Financial Stability Board, 2017 ; Cornelli et al., 2024).

Cette ambivalence invite à dépasser une opposition simplificatrice entre innovations favorables et défavorables à l'efficacité monétaire. L'incidence des technologies financières dépend davantage des fonctions qu'elles remplissent, de leur degré d'intégration au système bancaire et des caractéristiques institutionnelles dans lesquelles elles se développent. Ainsi, une même innovation peut améliorer l'efficacité opérationnelle des paiements tout en modifiant la structure des ressources bancaires ou les modalités de financement des emprunteurs. Les effets sur la transmission monétaire doivent donc être appréciés à partir de plusieurs dimensions complémentaires, notamment la sensibilité des taux bancaires, la disponibilité du crédit, la circulation de la liquidité et la réaction des agents économiques aux décisions de la banque centrale (Mishkin, 1996 ; Bernanke et Gertler, 1995 ; Boivin et al., 2010).

Dans cette perspective, l'effet net des innovations financières ne peut être déterminé indépendamment du contexte national. Pour le Maroc, la question essentielle consiste à savoir si les gains associés à la modernisation des paiements et à l'élargissement de l'accès aux services financiers peuvent compenser les éventuelles modifications de l'intermédiation bancaire et de la sensibilité du crédit aux impulsions monétaires. Cette interrogation constitue l'un des principaux enjeux de la réflexion théorique proposée, mais sa résolution nécessite des investigations empiriques spécifiques qui dépassent le périmètre du présent article (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Cornelli et al., 2024).

4.4. Enseignements internationaux et conditions de transposition au Maroc

Les expériences internationales étudiées montrent que les innovations financières se développent dans des cadres institutionnels différents et que leurs conséquences dépendent de la structure du marché, des usages numériques et de l’organisation de la supervision (Arner et al., 2017 ; Banque

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

des règlements internationaux, 2021). L'Union européenne fournit des éléments de réflexion sur le cadre juridique des paiements et de la monnaie électronique, tandis que le Royaume-Uni illustre les enjeux de concurrence et d'adaptation de la réglementation aux nouveaux modèles d'affaires (Union européenne, 2009 ; Financial Stability Board, 2017).

L'expérience chinoise met en évidence l'importance des grandes plateformes numériques et des discussions relatives aux monnaies numériques de banque centrale, tandis que le Kenya est fréquemment étudié pour le développement des services de monnaie mobile et leur rôle dans l'accès aux services financiers (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022). Ces expériences ne constituent pas des modèles directement transposables, car les niveaux d'accès aux services financiers, les infrastructures, la structure bancaire et les cadres réglementaires diffèrent selon les pays (Arner et al., 2017 ; Banque mondiale, 2023).

Pour le Maroc, la comparaison internationale peut être mobilisée selon trois principes. Premièrement, l'innovation doit être étudiée en fonction des fonctions financières effectivement exercées et non uniquement à partir de son degré de sophistication technologique (Frame et White, 2004 ; Arner et al., 2017). Deuxièmement, l'élargissement de la concurrence doit être rapproché des exigences de stabilité financière et de surveillance des prestataires (Financial Stability Board, 2017). Troisièmement, les politiques de développement des paiements numériques doivent être examinées conjointement avec les conditions d'adoption et les usages effectifs, afin de distinguer la disponibilité d'un service de sa portée économique (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023).

La comparaison conduit ainsi à privilégier une approche graduelle, adaptée aux caractéristiques institutionnelles du Maroc, plutôt qu'une reproduction intégrale des dispositifs étrangers (Arner et al., 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021). Elle souligne aussi la nécessité de distinguer les enseignements qui relèvent de principes généraux - comme la clarté réglementaire, la confiance et la surveillance - de ceux qui dépendent de caractéristiques nationales spécifiques, comme la structure des paiements et les formes dominantes d'intermédiation financière (Financial Stability Board, 2017 ; Banque mondiale, 2023).

4.5. Spécificités du système financier marocain et portée des mécanismes de transmission

L'application des enseignements internationaux au Maroc nécessite de prendre en considération plusieurs caractéristiques du système financier national. La structure de l'intermédiation bancaire,

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

le niveau d'adoption des moyens de paiement numériques, la place des espèces dans les transactions et les disparités d'accès aux services financiers constituent autant de facteurs susceptibles de conditionner les effets des innovations financières sur les mécanismes monétaires (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023 ; PNUD, 2023). Ces caractéristiques impliquent que les transformations observées dans les économies disposant d'écosystèmes numériques fortement développés ne peuvent être directement assimilées à celles susceptibles de se produire dans le contexte marocain.

Une première spécificité concerne le rôle du système bancaire dans le financement de l'économie. Dans la mesure où les établissements bancaires demeurent des intermédiaires essentiels dans la collecte des dépôts et la distribution des crédits, les innovations numériques doivent être examinées en fonction de leurs relations avec les circuits bancaires existants. Leur développement pourrait renforcer les capacités de distribution des établissements traditionnels, mais également favoriser l'apparition de nouvelles formes de concurrence et de financement. La portée de ces transformations dépendra notamment de l'autonomie financière des nouveaux prestataires et de leurs relations avec les banques (Bernanke et Gertler, 1995 ; Financial Stability Board, 2017).

Une deuxième spécificité concerne les conditions d'adoption des services numériques. La disponibilité des infrastructures de paiement ne garantit pas leur utilisation généralisée, notamment lorsque subsistent des obstacles liés aux coûts, aux habitudes de paiement, à la confiance des utilisateurs et à l'acceptation des instruments électroniques par les commerçants. Ces facteurs peuvent limiter la diffusion des innovations et, par conséquent, leur capacité à transformer les comportements monétaires et financiers des ménages et des entreprises (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023).

Une troisième dimension concerne les implications pour la conduite de la politique monétaire. L'évolution des moyens de paiement et des formes d'intermédiation pourrait nécessiter une adaptation des outils d'observation des comportements financiers et une meilleure prise en compte des nouveaux circuits de circulation de la liquidité. Toutefois, ces évolutions ne signifient pas nécessairement une perte de contrôle de la banque centrale sur les conditions monétaires. Elles invitent plutôt à examiner dans quelle mesure les transformations technologiques modifient les relations entre les instruments de politique monétaire, les intermédiaires financiers et les décisions des agents économiques (Mishkin, 1996 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Ainsi, le cas marocain ne doit pas être analysé comme une simple application des expériences étrangères, mais comme une configuration institutionnelle particulière dans laquelle les effets des innovations financières dépendent de leur degré de diffusion, de leur intégration au système bancaire et de la capacité du cadre réglementaire à accompagner ces transformations. Cette lecture permet de replacer la question de l'efficacité monétaire au centre de l'analyse, tout en évitant d'attribuer aux innovations numériques des effets qui ne sont pas encore établis empiriquement pour le Maroc (Bank Al-Maghrib, 2024 ; Banque mondiale, 2023).

4.6. Implications institutionnelles et réglementaires pour le Maroc

Les développements précédents suggèrent que l'analyse des innovations financières doit intégrer simultanément les objectifs de modernisation des services, d'inclusion financière et de stabilité du système financier (Financial Stability Board, 2017 ; PNUD, 2023). Dans le domaine monétaire, l'enjeu consiste à préserver la capacité des décisions de Bank Al-Maghrib à se transmettre aux conditions de financement et aux comportements économiques, malgré la diversification des instruments et des prestataires financiers (Mishkin, 1996 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

Une première implication concerne la qualité de l'information disponible sur les nouvelles formes de paiement et de financement. Une meilleure connaissance des usages et des relations entre les prestataires, les banques et les clients peut aider les autorités à apprécier les transformations de l'intermédiation financière et à identifier les éventuelles vulnérabilités (Financial Stability Board, 2017). Cette exigence ne signifie pas que les données sur les paiements numériques suffisent à mesurer la transmission monétaire, mais qu'elles peuvent contribuer à contextualiser l'évolution des comportements financiers et des infrastructures de marché (Banque des règlements internationaux, 2020 ; Bank Al-Maghrib, 2024).

Une deuxième implication porte sur la cohérence du cadre réglementaire. Les innovations financières peuvent introduire de nouveaux risques opérationnels, des dépendances technologiques et des enjeux de protection des utilisateurs, ce qui rend nécessaire une supervision adaptée aux fonctions exercées par les prestataires et aux risques qu'ils présentent (Financial Stability Board, 2017). Une telle approche peut contribuer à concilier développement de l'innovation et stabilité financière, sans présumer que toutes les catégories de prestataires doivent être soumises à des règles identiques indépendamment de leurs activités (Arner et al., 2017 ; Financial Stability Board, 2017).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Une troisième implication concerne la coordination entre les politiques de paiement, d'inclusion financière et de politique monétaire. Les initiatives destinées à favoriser l'utilisation des services numériques peuvent être analysées en tenant compte de leur interaction avec les dépôts bancaires, les conditions de crédit et les pratiques de paiement, tout en reconnaissant que ces relations nécessitent une évaluation spécifique (PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023). Pour le Maroc, il serait ainsi pertinent de développer des travaux empiriques permettant d'étudier si les catégories d'agents qui adoptent les nouveaux services financiers réagissent différemment aux variations des taux d'intérêt ou aux changements des conditions d'octroi de crédit (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

Enfin, les monnaies numériques de banque centrale et les nouveaux instruments de paiement doivent être envisagés dans une perspective prospective, à partir de leurs caractéristiques de conception, de leurs implications pour les dépôts bancaires et de leurs effets possibles sur la stabilité financière (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Das et al., 2023). Il ne s'agit pas de présumer qu'une MNBC est nécessairement souhaitable ou qu'elle améliorerait la transmission monétaire au Maroc, mais d'identifier les critères qui devraient guider toute évaluation éventuelle d'une telle option (Infante et al., 2022 ; Das et al., 2023).

L'analyse met en évidence trois conclusions théoriques. Premièrement, les innovations financières peuvent compléter les canaux traditionnels en facilitant les paiements, la circulation de l'information et l'accès à certains services financiers (Arner et al., 2017 ; Philippon, 2016). Deuxièmement, elles peuvent également transformer les mécanismes de transmission en modifiant la structure du crédit, la concurrence et la dépendance des emprunteurs à l'intermédiation bancaire traditionnelle (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024). Troisièmement, leurs conséquences dépendent des conditions d'adoption, de la structure institutionnelle et du cadre de supervision, ce qui interdit de supposer un effet systématiquement favorable sur l'efficacité monétaire (Financial Stability Board, 2017 ; Banque mondiale, 2023).

Pour le Maroc, les sources disponibles justifient l'intérêt d'une analyse reliant le développement de la finance digitale aux canaux de transmission monétaire, mais elles ne suffisent pas à démontrer que les innovations ont déjà renforcé ou affaibli cette transmission (Bank Al-Maghrib, 2024 ; PNUD, 2023). La contribution de la présente recherche est donc de proposer un cadre d'interprétation et de comparaison permettant d'organiser les mécanismes théoriques, de préciser

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

les enjeux institutionnels et de dégager les questions qui devront être vérifiées par des recherches empiriques ultérieures (Mishkin, 1996 ; Boivin et al., 2010).

4.7. Mise en perspective des propositions analytiques

Les mécanismes examinés permettent de revenir sur les cinq propositions analytiques formulées dans l'introduction et d'en préciser la portée théorique. Cette mise en perspective vise à établir la cohérence entre la problématique, les enseignements de la littérature et les mécanismes identifiés pour le contexte marocain, sans assimiler ces propositions à des hypothèses empiriquement vérifiées.

La première proposition, relative à la transformation des mécanismes de transmission monétaire par les innovations financières, trouve un fondement dans les transformations des paiements, de la circulation de l'information et des relations entre les intermédiaires financiers et leurs clients. Les innovations peuvent ainsi modifier les conditions opérationnelles dans lesquelles les impulsions monétaires se diffusent, même si leur incidence sur l'efficacité globale de la transmission reste conditionnelle (Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017).

La deuxième proposition, qui concerne la complémentarité ou la substitution entre les nouveaux intermédiaires et le système bancaire traditionnel, est éclairée par les travaux consacrés au canal du crédit et aux réactions différenciées du crédit FinTech aux chocs monétaires. Elle souligne que la diversification des sources de financement peut modifier la sensibilité du financement de l'économie aux décisions de la banque centrale, selon le degré d'autonomie des nouveaux prestataires (Bernanke et Gertler, 1995 ; Cornelli et al., 2024).

La troisième proposition met en évidence le rôle de l'adoption numérique, de l'inclusion financière et de la confiance des utilisateurs. Les travaux examinés montrent que la disponibilité des services ne garantit pas leur utilisation effective et que les effets potentiels des innovations dépendent de leur intégration dans les comportements financiers des ménages et des entreprises (Demirgüç-Kunt et al., 2022 ; Banque mondiale, 2023).

La quatrième proposition souligne l'importance des infrastructures de paiement et du cadre de supervision. Les expériences internationales montrent que le développement des innovations financières doit s'accompagner de dispositifs réglementaires et institutionnels permettant de limiter les risques opérationnels, de préserver la confiance et de garantir la stabilité des infrastructures financières (Financial Stability Board, 2017 ; Banque des règlements internationaux, 2021).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Enfin, la cinquième proposition concerne l'adaptation des enseignements internationaux aux caractéristiques du système financier marocain. La comparaison des expériences européennes, britannique, chinoise et kenyane montre que les effets des innovations financières dépendent des structures institutionnelles, des niveaux d'adoption numérique et des modalités d'organisation de l'intermédiation financière. Leur transposition au Maroc doit donc tenir compte des spécificités nationales et des conditions effectives de développement de la finance digitale (Arner et al., 2017 ; PNUD, 2023 ; Banque mondiale, 2023).

Dans leur ensemble, ces cinq propositions convergent vers une même conclusion théorique : les innovations financières ne déterminent pas un effet uniforme sur la transmission monétaire. Leur contribution dépend de l'interaction entre les transformations technologiques, la structure de l'intermédiation financière, les comportements des utilisateurs et le cadre institutionnel. Cette lecture confirme l'intérêt d'une approche conditionnelle et comparative pour analyser les évolutions potentielles de la transmission de la politique monétaire au Maroc, tout en réservant à des recherches empiriques ultérieures la vérification de leurs effets effectifs.

Tableau N° 6 : Synthèse des mécanismes de transformation de la transmission monétaire par les innovations financières.

Dimensions analysées	Mécanismes de transformation	Effets potentiels sur la transmission monétaire	Enjeux pour le Maroc
Paiements numériques	Réduction des coûts de transaction et amélioration de la circulation de l'information.	Modification potentielle des relations entre paiements, dépôts et liquidité.	Favoriser l'adoption et l'intégration des moyens de paiement numériques.
Intermédiation financière	Développement de nouveaux prestataires et transformation des relations avec les banques.	Complémentarité ou substitution aux intermédiaires traditionnels.	Préserver une articulation cohérente entre banques et nouveaux prestataires.
Crédit numérique	Diversification des sources de financement	Modification possible de la sensibilité du crédit	Étudier les relations entre crédit bancaire,

	et évolution des mécanismes d'évaluation du risque.	aux décisions monétaires.	financement numérique et taux directeurs.
Inclusion financière	Élargissement de l'accès et de l'utilisation des services financiers.	Évolution potentielle de la population exposée aux impulsions monétaires.	Réduire les obstacles à l'adoption effective des services numériques.
Crypto-actifs et MNBC	Évolution des formes de paiement et des instruments monétaires numériques.	Interactions potentielles avec la demande de monnaie, les dépôts et la liquidité.	Anticiper les enjeux de réglementation et de stabilité monétaire.
Cadre institutionnel	Adaptation de la réglementation et de la supervision financière.	Préservation de la stabilité et de la capacité de transmission des décisions monétaires.	Renforcer la coordination entre innovation financière et supervision.

Source : élaboration des auteures à partir de la littérature théorique, empirique et institutionnelle mobilisée dans cette recherche.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Conclusion générale

Les innovations financières transforment les services de paiement, les pratiques d'intermédiation et les relations entre les banques, les entreprises et les ménages, soulevant des interrogations quant à leurs effets sur la transmission de la politique monétaire (Tufano, 2003 ; Arner et al., 2017 ; Mishkin, 1996). Cet article avait pour objectif d'analyser, dans une perspective théorique et comparative, les mécanismes par lesquels ces innovations sont susceptibles de transformer la transmission monétaire au Maroc, ainsi que les conditions institutionnelles nécessaires à leur contribution éventuelle à son efficacité.

L'analyse met en évidence trois enseignements principaux. Premièrement, les innovations financières ne constituent pas un canal autonome et uniforme de transmission monétaire, mais peuvent modifier le fonctionnement des canaux traditionnels, notamment ceux des taux d'intérêt, du crédit bancaire, des prix des actifs, du taux de change et des anticipations (Taylor, 1995 ; Bernanke et Gertler, 1995 ; Boivin et al., 2010). Deuxièmement, la FinTech présente des effets potentiellement ambivalents : elle peut faciliter l'accès aux services financiers, réduire certains coûts et améliorer la circulation de l'information, tout en intensifiant la concurrence et en déplaçant une partie de l'intermédiation vers de nouveaux acteurs (Philippon, 2016 ; Arner et al., 2017 ; Financial Stability Board, 2017 ; Cornelli et al., 2024). Troisièmement, l'inclusion financière ne garantit pas automatiquement une meilleure transmission monétaire, laquelle dépend également de l'adoption effective des services numériques, de la confiance des utilisateurs et de la qualité des infrastructures financières (Demirgüç-Kunt et al., 2022).

La comparaison internationale souligne par ailleurs que les effets des paiements numériques, du crédit FinTech, des cryptoactifs et des monnaies numériques de banque centrale varient selon les structures financières et les cadres réglementaires nationaux (Banque des règlements internationaux, 2021 ; Das et al., 2023). Pour le Maroc, la modernisation des paiements et le développement de l'inclusion financière constituent ainsi des évolutions pertinentes à examiner, sans permettre de conclure, en l'absence d'une analyse empirique spécifique, que les innovations renforcent ou affaiblissent effectivement la transmission monétaire nationale (Bank Al-Maghrib, 2024).

En réponse à la problématique, l'analyse suggère que l'incidence potentielle des innovations financières dépend moins de leur seule existence que de leur articulation avec les canaux

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

traditionnels de transmission, les caractéristiques du système bancaire et le cadre institutionnel (Mishkin, 1996 ; Frame et White, 2004 ; Boivin et al., 2010). Les paiements numériques peuvent modifier la circulation des fonds, tandis que les nouveaux modèles de crédit sont susceptibles de transformer les conditions de financement et les relations entre prêteurs et emprunteurs (Philippon, 2016 ; Cornelli et al., 2024). Toutefois, ces mécanismes doivent être considérés comme des pistes d'analyse plutôt que comme des effets établis pour le Maroc.

La mise en perspective des propositions analytiques formulées dans l'introduction permet de souligner que les innovations financières sont susceptibles de produire des effets différenciés sur les mécanismes de transmission monétaire. La littérature examinée apporte un fondement théorique à l'idée d'une complémentarité possible entre les innovations financières et les canaux traditionnels, tout en mettant en évidence les risques de substitution liés à la diversification des acteurs et des modes de financement. Elle souligne également que les effets attendus de l'inclusion financière dépendent des conditions d'adoption des services numériques, de la confiance des utilisateurs et de l'environnement institutionnel. Enfin, les expériences internationales montrent que l'incidence de ces transformations reste étroitement liée aux caractéristiques propres à chaque système financier. Ces éléments confortent la pertinence des propositions analytiques retenues, sans constituer une validation empirique de leur application au contexte marocain.

Sur le plan institutionnel, plusieurs orientations se dégagent. Il convient de renforcer le suivi des innovations financières et de leurs interactions avec le système bancaire, d'assurer la sécurité des transactions et la protection des utilisateurs, et d'améliorer la disponibilité des données relatives aux paiements numériques et aux nouvelles formes de crédit (FSB, 2017 ; Bank Al-Maghrib, 2024 ; Demirgüç-Kunt et al., 2022). Il importe également de veiller à ce que l'innovation demeure compatible avec les objectifs de stabilité des prix et de stabilité financière. Enfin, les expériences internationales doivent être mobilisées comme des sources d'apprentissage, en tenant compte des spécificités institutionnelles et financières marocaines (Cornelli et al., 2024 ; Das et al., 2023).

Cette recherche présente néanmoins certaines limites. Sa démarche théorique, documentaire et comparative ne repose ni sur une enquête originale ni sur une estimation économétrique permettant de mesurer directement les effets des innovations financières sur la transmission monétaire au Maroc. De plus, l'hétérogénéité des pays, des périodes et des innovations étudiés limite la généralisation des résultats de la littérature (FSB, 2017 ; Cornelli et al., 2024 ; Das et al., 2023).

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

Les documents institutionnels disponibles permettent de contextualiser les transformations du système financier marocain, mais ne suffisent pas à établir un lien de causalité entre ces transformations et l'efficacité de la politique monétaire nationale (Bank Al-Maghrib, 2024).

Ces limites ouvrent plusieurs perspectives de recherche : l'étude quantitative des relations entre paiements numériques et indicateurs monétaires au Maroc ; l'analyse de la sensibilité du crédit bancaire et du crédit numérique aux décisions de politique monétaire ; l'examen du rôle de l'inclusion financière et des infrastructures numériques ; ainsi que l'évaluation des implications potentielles d'une monnaie numérique de banque centrale pour la demande de monnaie et les dépôts bancaires (Infante et al., 2022 ; Das et al., 2023).

En définitive, les innovations financières constituent des facteurs susceptibles de reconfigurer les mécanismes de transmission de la politique monétaire, sans pour autant garantir automatiquement leur amélioration ou leur affaiblissement (Frame et White, 2004 ; Arner et al., 2017 ; Boivin et al., 2010). Pour le Maroc, l'enjeu consiste à comprendre ses interactions avec le système bancaire et les instruments monétaires, tout en préservant la stabilité financière, la protection des utilisateurs et l'efficacité de la supervision (Bank Al-Maghrib, 2024 ; FSB, 2017). La vérification de ces effets nécessitera des données nationales adaptées et des recherches empiriques complémentaires.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

BIBLIOGRAPHIE

1. Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2017). FinTech, RegTech, and the reconceptualization of financial regulation. Northwestern Journal of International Law & Business, 37(3), 371-413.
2. Bank Al-Maghrib. (2024). Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement et leur surveillance : Exercice 2024. Bank Al-Maghrib.
3. Banque des règlements internationaux. (2021). Annual economic report 2021. Bank for International Settlements.
4. Banque mondiale. (2021). Implementation completion and results report: Financial Inclusion and Digital Economy Development Policy Financing (P168587). World Bank.
5. Banque mondiale. (2023, 3 avril). World Bank continues to support Morocco's financial and digital inclusion reforms.
6. Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1988). Credit, money, and aggregate demand. The American Economic Review, 78(2), 435-439.
7. Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. Journal of Economic Perspectives, 9(4), 27-48.
8. Blinder, A. S., Ehrmann, M., Fratzscher, M., de Haan, J., & Jansen, D.-J. (2008). Central bank communication and monetary policy: A survey of theory and evidence. Journal of Economic Literature, 46(4), 910-945.
9. Boivin, J., Kiley, M. T., & Mishkin, F. S. (2010). How has the monetary transmission mechanism evolved over time? In B. M. Friedman & M. Woodford (Eds.), Handbook of monetary economics (Vol. 3, pp. 369-422). Elsevier.
10. Cornelli, G., De Fiore, F., Gambacorta, L., & Manea, C. (2024). Fintech vs bank credit: How do they react to monetary policy? (BIS Working Papers No. 1157). Bank for International Settlements.
11. Das, M., Mancini-Griffoli, T., Nakamura, F., Otten, J., Söderberg, G., Sole, J., & Tan, B. J. (2023). Implications of central bank digital currencies for monetary policy transmission (Fintech Notes No. 2023/010). International Monetary Fund.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

12. Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Ansar, S. (2022). The Global Findex Database 2021: Financial inclusion, digital payments, and resilience in the age of COVID-19. World Bank.
13. Diamond, D. W. (1984). Financial intermediation and delegated monitoring. The Review of Economic Studies, 51(3), 393-414.
14. European Parliament and Council of the European Union. (2009). Directive 2009/110/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions. Official Journal of the European Union, L 267, 7-17.
15. Ferrouhi, E. M., & Sliman, M. (2023). Determinants of mobile payment and mobile wallet adoption in Morocco. SSRN.
16. Financial Stability Board. (2017). Financial stability implications from FinTech: Supervisory and regulatory issues that merit authorities' attention.
17. Frame, W. S., & White, L. J. (2004). Empirical studies of financial innovation: Lots of talk, little action? Journal of Economic Literature, 42(1), 116-144.
18. Hasan, I., Kwak, B., & Li, X. (2024). Financial technologies and the effectiveness of monetary policy transmission. European Economic Review, 161, Article 104650.
19. Huang, Z., Lahreche, A., Saito, M., & Wiriadinata, U. (2024). E-money and monetary policy transmission (IMF Working Paper No. 2024/069). International Monetary Fund.
20. Infante, S., Kim, K., Orlik, A., Silva, A. F., & Tetlow, R. J. (2022). The macroeconomic implications of CBDC: A review of the literature (Finance and Economics Discussion Series No. 2022-076). Board of Governors of the Federal Reserve System.
21. Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. In P. Aghion & S. N. Durlauf (Eds.), Handbook of economic growth (Vol. 1A, pp. 865-934). Elsevier.
22. Merton, R. C. (1992). Financial innovation and economic performance. Journal of Applied Corporate Finance, 4(4), 12–22.
23. Mishkin, F. S. (1996). The channels of monetary transmission: Lessons for monetary policy (NBER Working Paper No. 5464). National Bureau of Economic Research.
24. Mojon, B. (2000). Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy (Working Paper No. 40). European Central Bank.

African Scientific Journal
ISSN : 2658-9311
Vol : 03, Num 39 Décembre 2026

25. Philippon, T. (2016). The FinTech opportunity (NBER Working Paper No. 22476). National Bureau of Economic Research.
26. Programme des Nations Unies pour le développement. (2023). Rapport d'évaluation de l'écosystème de la finance digitale au Maroc (SDFE).
27. Taylor, J. B. (1995). The monetary transmission mechanism: An empirical framework. Journal of Economic Perspectives, 9(4), 11-26.
28. Tufano, P. (2003). Financial innovation. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), Handbook of the economics of finance (Vol. 1A, pp. 307-335). Elsevier.
29. Woodford, M. (2003). Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy. Princeton University Press.