

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, DE GESTION ET
COMMERCIALES
DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES



Mémoire En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences
économiques ; Option: Banque et Marchés Financiers

Sujet

**Conduite de la politique monétaire en
Algérie durant la dernière décennie
2004-2014**

Réalisé par :

SAHEB Karim

ZAFOUR Liza

Devant le jury composé de :

Rapporteur : IGUERGAZIZ Wassila

Président/ Examineur : ABIDI Mohamed

Examineur: AFTIS Hamza

Promotion : 2013 - 2015

REMERCIEMENT

Au terme de ce travail de fin d'étude, il nous est impérieux de nous acquitter d'un devoir de remercier de tout cœur et marquer notre vie estudiantine aussi bien moralement que matériellement, ainsi qu'à tous ceux qui ont contribué d'une façon ou d'une autre à sa production.

Notre gratitude est d'abord adressée à Dieu le tout puissant, auteur de toute vie.

Nous exprimons notre reconnaissance et nos remerciements à notre cheftaine de travaux madame **IGUERGAZIZ Wassila**, qui a bien voulu diriger et suivre toutes les étapes de ce travail avec allégresse, zèle, compétence et dévouement.

Nous adressons également nos remerciements à monsieur **ABIDI Mohamed** maître de conférence à l'université Mouloud MAMMERI, qui malgré ses multiples occupations et tâches scientifiques a consacré son temps pour nous apporter de l'aide. Sa gentillesse, sa modestie, sa riche expérience et l'accueil cordial qu'il nous a toujours réservé nous ont inspiré une grande admiration à son égard. Puissiez-vous recevoir d'ici, l'expression de notre profonde et sincère gratitude.

Nous tenons à remercier les membres du jury qui nous ont fait le grand honneur d'évaluer ce travail.

Nous pensons également à tous nos éminents professeurs qui ont marqué notre vie académique par leurs qualités morales et professionnelles. Qu'ils trouvent aussi ici notre part de gratitude !

SAHEB Karim

ZAFOUR Liza

DEDICACE

Je dédie ce modeste travail,

En signe de respect et de reconnaissance à:

- Mes chers parents à qui je souhaite une longue vie ;
- Mon frère et mes deux sœurs qui ont été pour moi un soutien sur tous les plans ;
- Tous mes amis (es) ;
- A mon très cher ami et binôme Karim ainsi que sa famille ;
- Toute la promotion 2013/2014 ;

LIZA

DEDICACE

Je dédie ce modeste travail,

En signe de respect et de reconnaissance à:

- Mes chers parents à qui je souhaite une longue vie ;
- Mes frères; Sofiane , Nassim ;
- Mes sœurs ; Linda, Kahina ;
- Tous mes amis (es) ;
- A ma très chère amie et binôme Liza ainsi que sa famille ;
- Toute la promotion 2013/2014;

Karim

Liste des abréviations

BA : Banque d'Algérie ;

BC: Banque Centrale ;

BCA: Banque Centrale d'Algérie ;

CPI : Centre Precompensation Interbancaire ;

DA: Dinar Algérien ;

NTIC : Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication ;

PIB : Produit Intérieur Brut ;

PME : Petites et moyennes entreprises ;

UEM : Union Economique et Monétaire.

Liste des figures

Figure 01 : Schéma de la création de la monnaie par la banque centrale.....	18
Figure 02 : L'agrégat monétaire M1	22
Figure 03 : L'agrégat monétaire M2.....	23
Figure 04 : L'agrégat monétaire M3.....	23
Figure 05 : L'agrégat monétaire M4.....	25

Liste des graphiques

Graphique 01 : Evolution de l'excès de liquidité bancaire (2004-2014).....	47
Graphique 02 : Evolution du taux d'inflation en pourcentage (2004-2014).....	50
Graphique 03 : Structure des taux d'intérêts de la Banque d'Algérie (2004-2014).....	53
Graphique 04 : Evolution des réserves obligatoires et réserves libres durant la période 2004.....	57
Graphique 05 : Evolution des opérations d'absorption de l'excès de liquidité sur le marché monétaire (2004-2014).....	59

Liste des tableaux :

Tableau 01 : Bilan de la Banque Centrale.....	17
Tableau 02 : Catégories des objectifs de la politique monétaire.....	37

A decorative border resembling a scroll, with a vertical strip on the left and a horizontal strip at the top, both featuring rounded ends and a light gray fill.

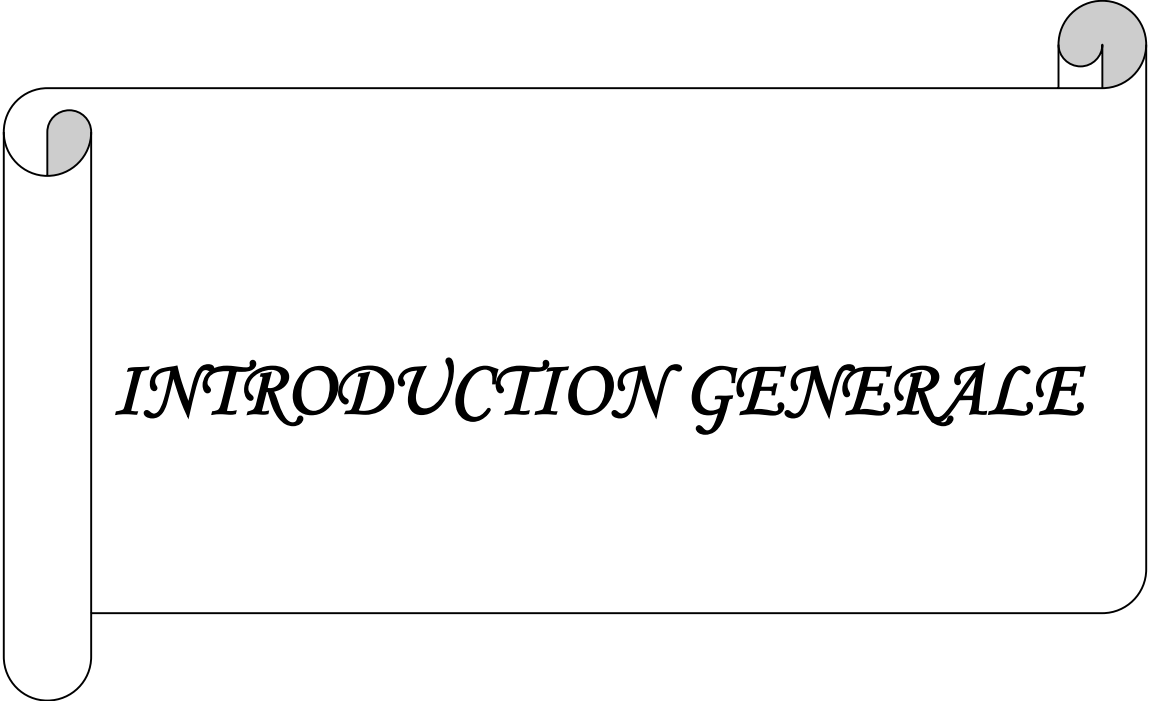
SOMMAIRE

Sommaire

Sommaire

Introduction générale

Chapitre I : Généralité sur la monnaie.....	4
Section 1 : Définition, rôle et création de la monnaie.....	4
Section 2 : Les contreparties de la masse monétaire.....	19
Section 3 : Les agrégats monétaires.....	20
Chapitre II : La politique monétaire.....	27
Section 1 : Les instruments de la politique monétaire.....	27
Section 2 : Les objectifs de la politique monétaire.....	33
Section 3 : Les canaux de transmission de la politique monétaire.....	37
Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014.....	38
Section 1 : Présentation de la Banque d'Algérie, organisme d'accueil.....	43
Section 2 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie.....	46
Section3: Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période (2004-2014).....	54
Conclusion générale.....	63



INTRODUCTION GENERALE

Introduction générale

Les banques centrales sont des institutions relevant de la politique des pouvoirs publics, leurs deux missions principales sont de préserver la stabilité monétaire et de promouvoir la stabilité financière. Elles pourvoient, par ailleurs aux deux éléments clés de système de paiement : les billets de banques pour la population, et les opérations de règlement pour les banques à travers leur bilan. Elles sont également souvent chargées de gérer les réserves nationales d'or et de devises. Enfin, elles ont conjointement avec d'autres administrations, un rôle majeur dans la surveillance et le développement du système financier.

Historiquement, les banques centrales se sont acquittées d'une multitude tâches, se sont souvent elles qui, pour le compte de l'Etat, assurent des services bancaires, ainsi que la gestion des avoirs et de la dette, et parfois, de matière plus générale, qui fournissent des analyses et des conseils en matière de politique économique et de développement.

Mettre en place des mécanismes efficaces pour la réussite de la politique monétaire, et les principales missions de la banque centrale, peut se révéler extrêmement complexe, cela suppose fréquemment d'opérer tous les choix possibles, et surtout d'assurer les instruments nécessaires pour exercer une influence significative au sein d'une économie. Les données économiques variant d'un pays à l'autre, ce qui rend les orientations des banques centrales différentes.

En Algérie, en tant que pays émergent, l'objectif final de la politique monétaire et la stabilité interne et externe de la monnaie, la banque d'Algérie fixe un ensemble d'objectifs intermédiaires afin d'atteindre cet objectif final :

- La stabilité de l'inflation : la création de la monnaie est vue comme à l'origine de tentions inflationniste, maîtriser l'inflation suppose donc de maîtriser la création monétaire. A cet effet, elle règle l'offre de la monnaie dans l'économie d'une manière à ce que les moyens de paiements ne soient pas trop abondants pour éviter l'inflation.
- Le suivi de marché monétaire et la régularisation de liquidité.
- Mise en place d'un nouveau système de contrôle et de supervision des banques.
- Surveiller les réserves de changes.
- Suivi de l'évolution de risques notamment la concentration des crédits.

Introduction générale

Cependant la crise des subprimes incite à s'interroger sérieusement sur le rôle de la banque centrale pour prévenir, gérer et résoudre les crises, et surtout sa capacité à protéger l'économie nationale face aux futurs chocs financiers.

Bien que la banque d'Algérie a pris des décisions d'un type nouveau inhabituel, afin que les performances macro-économiques restent robuste, sa crédibilité est mise en garde. La réussite des engagements menés, repose sur l'efficacité et la transparence des décisions prises, l'information disponible et surtout les instruments économiques et financiers mis en œuvre au niveau de la politique monétaire.

Pour cela, l'action de la politique monétaire s'exerce par le truchement d'un ensemble d'instruments, qui sont des procédés mis à la disposition de l'autorité monétaire, pour agir sur les variables monétaires. ces instruments sont parfois directs (contrôle de crédit), qui visent la demande et l'offre de crédit, et des instruments indirects fondés sur le jeu de marché, permettant d'atteindre des objectifs macro-économiques et d'influer directement la monnaie et les taux d'intérêt, en modifiant les conditions de liquidité des banques et des établissements financiers.

Dans ce contexte l'interrogation principale qui s'impose est : **Quels sont les instruments disponibles à la banque d'Algérie pour atteindre les objectifs tracés ?**

De cette question découle d'autres interrogations :

- Quels sont les objectifs de la politique monétaire en Algérie durant cette période ?
- Quelle est la conduite de la politique monétaire en Algérie durant la dernière décennie (2004/2014) ?

Pour tenter d'apporter des réponses à toutes ces interrogations, nous avons opté ce plan d'action :

Une première partie qui a été divisée en deux chapitres, la première porte sur l'analyse de la monnaie, le second nous allons voir les généralités et les définitions de la politique monétaire.

Introduction générale

Une deuxième partie, nous donne les objectifs, les instruments, et évolutions de la politique monétaire en Algérie cette partie est divisée en deux chapitres, le premier chapitre sera consacré sur l'histoire de la banque d'Algérie et le deuxième chapitre va illustrer les instruments et les objectifs de la politique monétaire en Algérie.

La conclusion générale, nous permettra de dégager une synthèse de notre travail et de tirer les éléments essentiels des questions posées, tout en espérant être convaincant.

-



CHAPITRE I

Introduction

Nous vivons dans des économies complexes et décentralisées où les opérations (de production, de consommation, etc.) reposent sur des échanges monétaires. Ces derniers sont tellement nombreux que la monnaie est devenue un des modes d'expression de l'homme. Pour comprendre exactement les effets de la monnaie sur l'économie, il convient de bien saisir ce qu'est la monnaie. Dans ce chapitre nous définissons précisément la monnaie en examinant ses fonctions, en étudiant pourquoi et comment elle contribue au bon fonctionnement de l'économie et en examinant comment la monnaie est mesurée.

Section 1 : Définition, fonctions et création de la monnaie

Afin de mieux saisir le rôle que joue la monnaie au sein du circuit économique, nous essayerons de la définir d'une manière globale sans manquer de citer ses fonctions ainsi que le mécanisme de sa création.

1. La définition de la monnaie

La monnaie est un apport au sein d'une communauté qui peut être détenu, échangé prêté et conservé ce n'est pas un bien de consommation direct, mais elle est utilisée pour acquérir et faciliter les échanges de biens et services. La monnaie doit être acceptée par toute la communauté d'une économie et sa valeur doit être fondée sur la confiance.

D'après P. Valery « la monnaie est un instrument de paiement indéterminé (permettant d'éteindre n'importe quelle dette ou d'acheter n'importe quel bien), universel (acceptée par tous, la monnaie exprime la valeur des biens par rapport à une référence unique en tout lieu et en tout temps) et immédiat (la monnaie est échangeable sans transformation et sans risque de perte en capital) »¹.

Une monnaie se caractérise par la confiance qu'ont ses utilisateurs dans la persistance de sa valeur et de sa capacité à servir de moyen d'échange. Elle a donc des dimensions sociales, politiques, psychologiques, juridiques et économiques. La monnaie joue un rôle important dans l'économie et les économistes s'en préoccupent sérieusement.

¹ OTTAVI Christian Monnaie et financement de l'économie 4e édition, Paris, juillet 2010, P8

2. Les fonctions de la monnaie

Définir la monnaie par ses fonctions est la méthode la plus développée en économie politique. D'après Aristote, il est devenu traditionnel d'attribuer trois fonctions à la monnaie : intermédiaire des échanges, réserve de valeur et unité de compte. Ces trois fonctions n'ont pas été remplies en un jour mais peu à peu, en s'appuyant sur des véhicules variés et en se déduisant l'une de l'autre au cours d'une évolution millénaire.

La monnaie a trois fonctions :

- La monnaie intermédiaire des échanges ;
- La monnaie, réserve des valeurs ;
- La monnaie, unité de mesure des valeurs (unité de compte).

2.1. La monnaie intermédiaire des échanges

La monnaie sert d'intermédiaire des échanges dans presque toutes les transactions de marché : sous formes de numéraire ou de chèque, elle sert à payer les biens et services que l'on achète.

L'utilisation de la monnaie comme intermédiaire des échanges améliore l'efficacité économique et permet de minimiser le temps dépensé à échanger des biens ou des services. On s'en rend compte si l'on examine le cas d'une économie de troc (une économie sans monnaie) dans laquelle les biens et services échangés directement les uns contre les autres.

Cette économie non monétaire présentait cependant une série d'inconvénients qui en limitaient son usage :

- Tout agent devait trouver non seulement quelqu'un qui soit prêt à lui vendre les biens qu'il recherche mais aussi qui accepte en échange les biens dont l'agent dispose. L'échange devenait particulièrement exceptionnel ;
- Il était relativement difficile de déterminer la valeur d'une marchandise par rapport à toutes les autres. La difficulté de l'échange augmentait lorsque les marchés et les biens étaient nombreux ;

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

- Enfin les coûts de transaction (recherche des lieux et termes de l'échange, recherche des clients, perte de temps, coûts de stockage, coûts de recherche d'information...).

Le recours à un moyen de paiement unique et accepté par tous, la monnaie est donc devenue une nécessité pour pallier les inconvénients du troc. L'intervention de la monnaie permet d'assurer les échanges et de séparer chaque transaction en deux parties : une vente et un achat. Ainsi dans une économie monétaire, celui qui détient un bien et souhaite le vendre, va pouvoir céder ce bien contre une certaine quantité de monnaie qui en constitue le prix. La monnaie élimine les coûts de transaction car elle permet d'éviter ceux afférents à la recherche d'un partenaire, à l'attente, au transport.

Plus généralement, avec la fonction d'intermédiaire des échanges, la monnaie peut être définie comme un moyen de règlement :

- Indéterminé (c'est à dire qui permet d'acquérir n'importe quel bien ou service, et de régler n'importe quelle dette) ;
- Général (elle est admise par tout le monde et en toutes circonstances, dans un espace déterminé, généralement national ou dans une communauté de paiement, exemple de l'euro dans l'UEM) ;
- Immédiat (le simple transfert de cet instrument de paiement entraîne l'extinction de la dette) ;
- Pour assurer ce rôle, la monnaie a un cours légal, c'est à dire qu'elle ne peut être refusée dans les paiements.

2.2. La monnaie, réserve des valeurs

La deuxième fonction de monnaie est de fournir une réserve de valeur, c'est un pouvoir d'achat mis en réserve et transférable dans le temps. Un agent ayant vendu un bien contre de la monnaie peut ne pas souhaiter dépenser celle-ci immédiatement. En ce sens, la monnaie détenue constitue un moyen de reporter un pouvoir d'achat dans le futur. La monnaie donne ainsi la possibilité de transfert du pouvoir d'achat d'une période à l'autre. Elle sert donc de réserve de pouvoir d'achat. On peut alors introduire la nécessité de détenir une encaisse monétaire et donc une véritable demande de monnaie, ce qui implique que les agents

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

économiques ont un comportement spécifique par rapport à la monnaie qui pourtant n'a aucune utilité et n'est donc pas l'objet d'un besoin.

Les encaisses monétaires sont constituées par les agents pour diverses raisons :

- Pour faire face au décalage qui existe entre le moment où les agents effectuent leurs dépenses (étalées dans le mois pour le ménage) et le moment où ils perçoivent leurs salaires (une fois par mois pour les salariés) ;
- Pour constituer une réserve de monnaie pour des dépenses imprévues ou pour saisir toute opportunité (placements financiers, acquisition de biens....).

Cette fonction de réserve de valeur évolue en fonction de l'inflation, c'est à dire de l'augmentation du niveau général des prix. En période de hausse des prix, le pouvoir d'achat de la monnaie (la quantité de biens et services que l'on peut acquérir avec une unité monétaire) diminue, ce qui dégrade sa capacité à être une unité de réserve de valeur. En cas d'hyperinflation, la monnaie n'assure plus la fonction de réserve de valeur car les agents économiques préfèrent s'en débarrasser et réaliser leurs transactions en monnaie étrangère (ou en troc qui n'est pas utilisé de nos jours). En revanche, lorsque les prix baissent, c'est l'inverse qui se produit, le pouvoir d'achat de l'agent économique augmente. La monnaie est recherchée et conservée par les agents économiques.

A travers la fonction de réserve de valeur, la monnaie est considérée comme un actif de patrimoine et devient une forme que peut prendre la richesse. Les agents économiques peuvent en effet détenir leur patrimoine sous forme d'actifs réels comme les biens de production, usines, immeubles, terrain, or, d'actifs financiers comme les obligations et actions dont le rendement est constitué de recettes en monnaie (l'intérêt pour les obligations, les dividendes et plus-values pour les actions), d'actifs liquides comme la monnaie (billets et dépôts à vue) et quasi-monnaie (dépôts à terme, Bons du Trésor).

La monnaie constitue en effet, par rapport à tous les autres biens, un actif parfaitement liquide permettant d'acquérir tout bien à n'importe quel moment. Cette propriété de liquidité fait qu'elle est immédiatement disponible pour acquérir des biens (contrairement aux bons du trésor et les obligations qui sont moins liquides que la monnaie, car ils doivent être

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

préalablement vendus sur un marché contre de la monnaie afin d'être utilisés comme moyens de paiement).

2.3. La monnaie, unité de mesure des valeurs (unité de compte)

La monnaie sert également d'unité de compte, c'est-à-dire de servir d'unité de mesure de valeur dans l'économie. Le Troc ne permettait pas de déterminer la valeur d'une marchandise que par rapport à celle avec laquelle elle avait été échangée mais la monnaie, qui constitue un étalon de mesure des valeurs, on ramène les multiples évaluations de chaque bien en termes de tous les autres à une seule évaluation, par rapport à l'unité de compte. La monnaie est ainsi une unité de mesure commune grâce à laquelle, les prix individuels de différents biens et les transactions sont évalués dans un langage chiffré commun à tous les membres de la communauté. Le nombre de prix à calculer a ainsi diminué.

Cette fonction est inséparable de celle d'intermédiaire des échanges. En effet c'est bien parce que seule la monnaie s'échange contre les biens que celle-ci est « l'équivalent général ». Une position qu'Aristote avait parfaitement exprimée dans sa célèbre on disant que y a aucune communauté qui n'effectue pas des échanges, se dernier on peut pas le constaté si y a pas d'égalité et pas d'égalité si on n'a pas l'instrument de mesure, qui déterminera la valeur de cette monnaie..

On sait que si une économie ne possède pas l'instrument de mesure, les agents n'ont pas la garantie d'une égalité dans leurs relations. Sans cette égalité, ils ne souhaiteront pas réaliser des échanges, de peur d'être perdant. Sans de tels échanges, il n'y aura donc pas de réelle communauté d'individus ou, dit autrement, de société réunissant des agents recherchant, dans leurs relations, le maximum de bien-être.

3. Les formes de la monnaie

Si la nature de la monnaie dans tout système monétaire est unique, il existe plusieurs sortes d'instruments de circulation que l'on regroupe souvent dans la littérature économique sous le terme de « formes de la monnaie ». En réalité, l'étude de ces formes inclut celles des techniques d'émission des différents instruments monétaires, tout autant que la description des instruments de circulation eux-mêmes.

Les formes de la monnaie sont :

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

- La monnaie métallique ;
- La monnaie fiduciaire ;
- La monnaie scripturale ;
- La monnaie électronique.

3.1. La monnaie métallique

Elle fait partie de la catégorie la plus répandue de la monnaie marchandise. On attribue la dénomination de monnaie métallique à toute monnaie ayant un étalon qui est un bien matériel et une marchandise possédant un coût de production et une valeur. La monnaie marchandises a pris diverses formes au fil des années et selon les sociétés (bétail, sel, coquillages, morue....).

Toutefois, la monnaie marchandise la plus connue était la monnaie métallique, constituée de cuivre , de fer, de bronze mais principalement d'or et d'argent qui se sont progressivement imposés comme instruments monétaire et ce en raison de leurs qualités particulières.

Quatre qualités essentielles de l'or et l'argent peuvent être présentées :

- Leur inaltérabilité (l'or et l'argent peuvent être stockés sans inconvénients) ;
- Leur divisibilité (il est possible d'obtenir des éléments de dimension voulue, la valeur de ceux-ci étant proportionnelle à leur poids) ;
- Leur malléabilité (les métaux précieux peuvent recevoir l'empreinte d'un symbole monétaire) ;
- Leur simplicité (une valeur importante pour un faible volume).

Les métaux précieux ont subi de nombreuses modifications dans leur utilisation comme monnaie, ce qui a permis de favoriser considérablement les transactions.

Au début, l'or et l'argent circulaient sous forme de lingots sans poids ni forme déterminés, il fallait donc mesurer le poids du métal et sa pureté lors de chaque paiement. On parle de monnaie pesée. Par la suite, les lingots ont pris un poids et une forme déterminés donnant naissance aux pièces métalliques. On parle de monnaie comptée.

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Durant l'Antiquité, les pièces étaient frappées par les autorités religieuses qui garantissaient ainsi la valeur des pièces, c'est à dire le titre et le poids du métal qu'elles contiennent. Ici on parle de monnaie frappée.

Au moyen âge, les familles royales tentaient à leur tour de prendre le monopole de la frappe de la monnaie donc ces pièces étaient frappées dans des organismes spécialisés « Hôtel des Monnaies ».

Ces familles achetaient le métal à son prix légal c'est-à-dire à un prix fixe et déterminé, par la suite elles pèsent et certifié la quantité é de monnaie contenue dans la pièce en mettant dessus une marque précise. C'est comme ça que le métal était transformé en instrument monétaire.

L'instauration du système monétaire métallique, reposant sur l'or et l'argent. Ces familles royales cherchaient à garantir la stabilité des monnaies métalliques en imposant l'usage de la monnaie nationale, notamment par une relation fixe entre l'unité monétaire et une quantité de métal précieux.

Ce système est apparu en France, en mars 1803 ayant comme monnaie à l'époque, le Franc.

Les francs sont des pièces d'argent et d'or qui circulent pour les paiements et qui avaient un pouvoir libératoire illimité (tout débiteur peut s'acquitter d'une dette au moyen de pièces d'or et d'argent, ce qui lui confère un « cours légal »²).

Le système s'inspire des principes libéraux comme la libre frappe des monnaies (quiconque possède le métal peut l'apporter à l'Hôtel des Monnaies pour le faire diviser, possibilité d'échanger des pièces contre des « lingots »³) toutefois seule la loi peut modifier le rapport officiel entre les deux métaux (le franc était alors défini selon un rapport légal entre l'or et l'argent soit 1g d'or égal 15,5 g d'argent).

² Signifie que personne ne peut refuser de le recevoir en règlement d'une dette libellée dans la même unité monétaire.

³ C'est une masse définie d'un métal coulée en un bloc solide. Le terme évoque alors une petite barre de métal « pur », généralement de 1Kg, bien qu'il existe aussi des lingots plus petits (500g voire 250g).

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Le système du « bimétallisme »⁴ évoluera vers la seconde moitié du 19^e siècle vers le monométallisme du fait des rapports entre le métal monnaie et le métal marchandise. En effet, les pièces du métal les plus appréciées sur le marché furent l'objet de spéculation (le cours des métaux précieux fût largement influencé par la découverte des mines d'or et d'argent) et de thésaurisation grâce aux possibilités de transformation. Ainsi si l'argent se déprécie par rapport à l'or sur le marché, ce dernier sera thésaurisé.

On assiste alors à une rivalité entre les deux métaux, marquée par le triomphe du monométallisme-or. Il est instauré en Grande Bretagne dès le début du 19^e siècle, puis en Allemagne et aux Etats Unis, et en France en 1876. Ce phénomène est plus connu sous le nom de Loi de Gresham «Lorsque deux monnaies sont en circulation, l'une considérée comme bonne, l'autre considérée comme mauvaise, la mauvaise monnaie chasse la bonne »⁵. Comment expliquer ce phénomène ? Considérons un agent qui reçoit deux pièces d'or sensées avoir la même valeur monétaire. La première est composée d'or pur alors que la seconde est composée de 50% d'or pur et de 50% d'argent. Chaque pièce possède officiellement le même pouvoir d'achat. Cependant, la seconde a moins de valeur que la première et cela est parfaitement connu. Si ces deux monnaies circulent en même temps, les agents économiques vont garder la monnaie composée entièrement d'or pur et utiliser l'autre pour le règlement de leurs transactions.

Avant la première guerre mondiale, le système monétaire international dit « étalon-or »⁶ était appliqué. Toutes les monnaies étaient alors définies en un poids d'or et les taux de change entre elles, était sa contrepartie en or.

La première guerre mondiale est marquée par l'abandon des mécanismes de l'étalon-or. Cette suspension s'explique par le développement d'autres formes de monnaie et de crédit lié aux nécessités des dépenses de guerre et de l'impossibilité de satisfaire aux exigences de convertibilité en métal.

Certains pays comme la Grande-Bretagne (1925), la France, ont tenté de rétablir l'ancien système.

⁴ Or et argent

⁵ BERGER Pierres ; que sais je ? « la monnaie, institutions financiers et théories monétaire » 2eme édition Econ-1978, P88

⁶ L'étalon-or est un système monétaire dans lequel l'unité monétaire est définie en référence à un poids fixe d'or et chaque monnaie nationale est librement convertible en or.

On instaure en France, dès 1928, l'étalon lingot d'or. Le franc est convertible à nouveau en or, mais seulement en lingots d'un poids minimum de douze kilogrammes et non plus en pièces, afin d'économiser l'or. La crise de 1929 et ses suites a contraint l'ensemble des pays à abandonner toute convertibilité en or même en lingots.

L'or ne jouera plus aucun rôle dans les paiements et toute référence à lui aura définitivement disparu au niveau international lorsque le dollar, seule monnaie encore définie en or, en sera détaché en 1971 avec la fin des Accords de Bretton Woods.

3.2. La monnaie fiduciaire

La monnaie fiduciaire est acceptée en vertu de la confiance de son émetteur. On dit également que c'est un instrument monétaire qui a une faible valeur intrinsèque en comparaison à sa valeur faciale.

La mise au point de cet instrument monétaire s'est révélée relativement longue. Trois grandes étapes ont marqué l'évolution du billet de banque :

Dans l'Antiquité, puis au Moyen Age, les particuliers déposent de l'or et de l'argent auprès des banquiers et reçoivent en contrepartie des billets représentatifs de ces dépôts.

Le Billet est alors un certificat représentatif d'un dépôt de métal précieux. Utilisé pour effectuer des règlements, le billet ne constitue pas pour autant une véritable monnaie.

Il faut attendre le 17^{ème} siècle pour que le banquier suédois « Palmstruch »⁷ procède à une réelle création du billet de banque. En émettant un nombre de billets supérieur au nombre de dépôts de métal précieux, Palmstruch fait des billets une véritable monnaie s'ajoutant à la monnaie métallique. La circulation de cette nouvelle forme de monnaie repose avant tout sur la certitude de pouvoir convertir à tout moment les billets en métal. On parle alors de billet de banque convertible.

⁷ PALMSTRUCH.J (1611-1671) marchand hollandais d'origine lettone, fut le fondateur de la Banque de Stockholm, qui devient en 1668 la Banque de Suède.

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Cette convertibilité du billet de banque fût favorisée par l'Etat (la loi), qui lui conféra cours légal (le billet ne pouvait être refusé en paiement par tous). C'est alors sur la loi que repose la confiance dans cette forme de monnaie.

A la suite d'événements tels que les guerres et les demandes massives de conversion des billets en métal précieux, l'Etat fût amené à prononcer le cours forcé des billets (il devenait impossible d'en obtenir le remboursement en pièces). Cette mesure mise en place temporairement par de nombreux pays, devint définitive après la crise économique de 1929 et les nombreux chocs monétaires de cette fin de siècle. On parle alors de billet de banque inconvertible.

3.3. La monnaie scripturale ou la monnaie de banque

« La monnaie scripturale est le total des soldes créditeurs des ménages et entreprises déposés sur des comptes bancaires gérés par des établissements de crédit et des établissements assimilés. La monnaie scripturale forme l'essentiel de la masse monétaire en circulation (plus de 80%). Cette monnaie circule entre les différents agents économiques par le biais de moyens dématérialisés comme les virements bancaires, les prélèvements, les cartes de paiement ou encore les chèques »⁸.

Il s'agit de pratiques très anciennes. Ainsi les Grecs et les Romains connaissaient les virements de même que les arabes qui les utilisaient au 9^{ème} et 10^{ème} siècles. Cependant leur véritable développement date du 12^{ème} siècle grâce aux marchands italiens et flamands.

Les premières techniques dites « bancaires » apparaissent sous la forme de virements effectués à partir des comptes courants de marchands tenus par des banquiers changeurs. Les transferts pouvaient s'opérer entre banques. Les règlements se faisaient par débits et crédits de comptes et des avances en comptes courants (découverts ou prêts gagés) étaient possibles. Les comptes étaient ouverts sans dépôts d'espèces préalables.

⁸ Formation de la Banque Nationale d'Algérie, « L'environnement du système bancaire » Alger, 2011/ Institut de la Formation Bancaire, P4

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Viendront ensuite les procédés de paiements à distance et lettres de change. Ces techniques présentent l'avantage de permettre de payer sur une autre place un exportateur étranger par exemple. Pour cela, on utilisait les reconnaissances de dettes écrites à échéance fixée.

Au moment des Foires ou Places, on concentrait en un lieu et une date, un grand nombre de ses créances pour lesquelles on procédait à la compensation générale. Les soldes étaient rarement payés en espèces (car dangereux et coûteux) et plus généralement par report à la Foire suivante :

- La lettre de change fût le type de reconnaissance de dette le plus utilisé. Elle apparaît au 14^{ème} siècle et va devenir un outil indispensable du commerce et plus particulièrement du commerce international. Elle est très utilisée par les commerçants. Ce mécanisme permet le paiement à distance et met en relation plusieurs agents.

Ces pratiques en se généralisant, notamment dans le cadre de Foires, vont donner lieu à de vastes systèmes de compensation multilatérale dans lesquels les intermédiaires spécialisés vont s'interposer pour centraliser les lettres de change, évaluer leur qualité (juger la liquidité des débiteurs) et effectuer le change de celles-ci puisqu'elles sont libellées dans des unités de compte différentes. Ainsi apparaissent des marchands de dettes spécialisés : les banquiers. Le rôle de ces intermédiaires spécialisés va progressivement s'accroître. Ils vont tout d'abord permettre au système des paiements de s'améliorer en accélérant la circulation des dettes par la technique de l'endossement de lettres de change qui cependant peut être opéré par n'importe quel agent. Le transfert de créance s'effectuant alors par signature du nouveau créancier, les banquiers vont accepter de se substituer aux créanciers, ce qui permet de régler plus vite les créanciers initiaux. Ils vont ensuite faciliter le tirage de lettres de change en les émettant spontanément sur eux-mêmes pour permettre à leur client de régler et améliorer la compensation.

- L'escompte qui apparaît à partir du 18^{ème} siècle. A cette occasion, ils ajoutent à leur fonction de participation aux mécanismes de paiements celle de faire des crédits. La Banque achète alors la traite à son client et lui remet en échange des espèces ou des billets. Cette opération l'oblige à détenir des réserves. Ce sera un

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

facteur de développement d'une autre activité caractéristique des banques; celle de recevoir des dépôts du public.

La monnaie scripturale représente de nos jours, une part très importante des moyens de règlement. La lettre de change et le billet à ordre sont cependant de moins en moins utilisés au profit d'autres instruments :

- Le chèque Moyen de paiement, présenté sous forme de carnet de chèques, avec lequel le titulaire (tireur) d'un compte donne l'ordre à son banquier (tiré) de payer au bénéficiaire du chèque la somme inscrite sur celui-ci. La provision doit toujours être disponible lors de l'émission du chèque et maintenue jusqu'à sa présentation (par la banque du bénéficiaire à la banque du tireur). La validité d'un chèque est de 1 an et 8 jours. Dès la remise ou l'envoi du chèque au bénéficiaire, celui-ci peut le remettre à l'encaissement.
- Le virement est un ordre du payeur adressé directement à sa banque afin que celle-ci effectue un transfert de fonds sur le compte d'un bénéficiaire par débit ou crédit. Celui-ci peut être un ordre automatique (permanent) donné à la banque afin que cette dernière vire à date fixe un montant déterminé à un tiers désigné à l'avance par le payeur. Le virement et le chèque sont rédigés sur du papier mais sont traités par l'informatique.
- L'avis de prélèvement automatique est à l'initiative du créancier qui opère un prélèvement dans le cadre d'une autorisation donnée par le titulaire du compte. Cet instrument est généralement utilisé pour le paiement des impôts et des factures (téléphone, électricité...). La somme est automatiquement et régulièrement prélevée sur le compte du débiteur.
- Le titre interbancaire de paiement le débiteur donne son accord pour le paiement de chaque opération, mais le titre fait ultérieurement l'objet d'un traitement informatique.

- La carte bancaire est l'instrument le plus dématérialisé. Lors du paiement, les coordonnées bancaires du payeur sont saisies par lecture d'une piste magnétique de sa carte. Elles permettront de pouvoir automatiquement débiter son compte et créditer le bénéficiaire de façon immédiate ou différée selon le type de contrat qui lie la banque et le détenteur de la carte.

Il existe des formes élaborées qui permettent des opérations encore plus rapides, plus sûres et plus anonymes. Ainsi un code secret peut être joint à la carte qui est composé par le payeur rendant le débit immédiat. Les cartes à puces sont des cartes bancaires possédant un ordinateur miniaturisé permettant de stocker des informations sur un compte bancaire et de le débiter très rapidement. On parle également de monnaie électronique.

3.4. La monnaie électronique ou monétique

Constitue la troisième mutation en matière de modes de paiement. Elle correspond à l'ensemble des techniques informatiques, magnétiques et télématiques assurant le transfert de sommes d'un compte vers un autre sans recourir à un support papier. L'essor des NTIC (Internet) autorise le développement de ce que l'on appelle le porte-monnaie électronique. Ce système repose sur un chargement, par un émetteur, d'unités électroniques sur le microprocesseur d'une carte contre le débit du compte du porteur.

Aujourd'hui, dans tous les pays développés, la principale forme de monnaie est la monnaie scripturale.

« Certain ont à cet égard parlé de dématérialisation de la monnaie serait ainsi passée des formes les plus concrètes aux formes les plus abstraites pour des raisons essentiellement technique. Ainsi, l'essor du capitalisme nécessite un recours croissant au crédit, et dans ce contexte c'est la monnaie scripturale qui s'impose progressivement. Les formes de monnaie sont donc liées au contexte économique et social. Il n'y a pas d'évolution linéaire qui va du troc à la monnaie scripturale »⁹.

⁹ www.dolimpio.com/cours/1ere/ch2/index.html

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

4. La création monétaire

La création monétaire se fait à travers toute opération qui contribue à l'augmentation de la masse monétaire en circulation, et qui résulte de diverses opérations constituant les contreparties de la masse monétaire. Cette dernière met toujours en relation deux catégories d'acteurs différents : agents non financiers et agents financiers. Seuls ces derniers ont le pouvoir de créer de la monnaie, ces agents sont :

- La Banque Centrale ;
- Le Trésor Public ;
- Les banques commerciales.

4.1. La création monétaire de la Banque Centrale

La Banque Centrale crée deux sortes de monnaie. On a premièrement la monnaie fiduciaire (billets de banque) qui détient le monopole de l'émission. Deuxièmement la création de la monnaie scripturale par le biais de la Banque Centrale. Ces deux formes de monnaie qu'on vient de citer elle constitue, la base monétaire ou la monnaie centrale qui trouve ses sources dans les opérations de la Banque Centrale inscrite à l'actif de son bilan ci-dessous :

Tableau 01 : Bilan de la banque centrale

Actif	Passif
- Réserves de change (or, devises) - Concours à l'Etat - Concours aux banques	- Monnaie fiduciaire - Comptes aux banques
Sources de la base monétaire	Base monétaire (B)

Source « la banque et son environnement », séminaire du 08 septembre 2011 au 6 octobre 2011, P 22/ESB

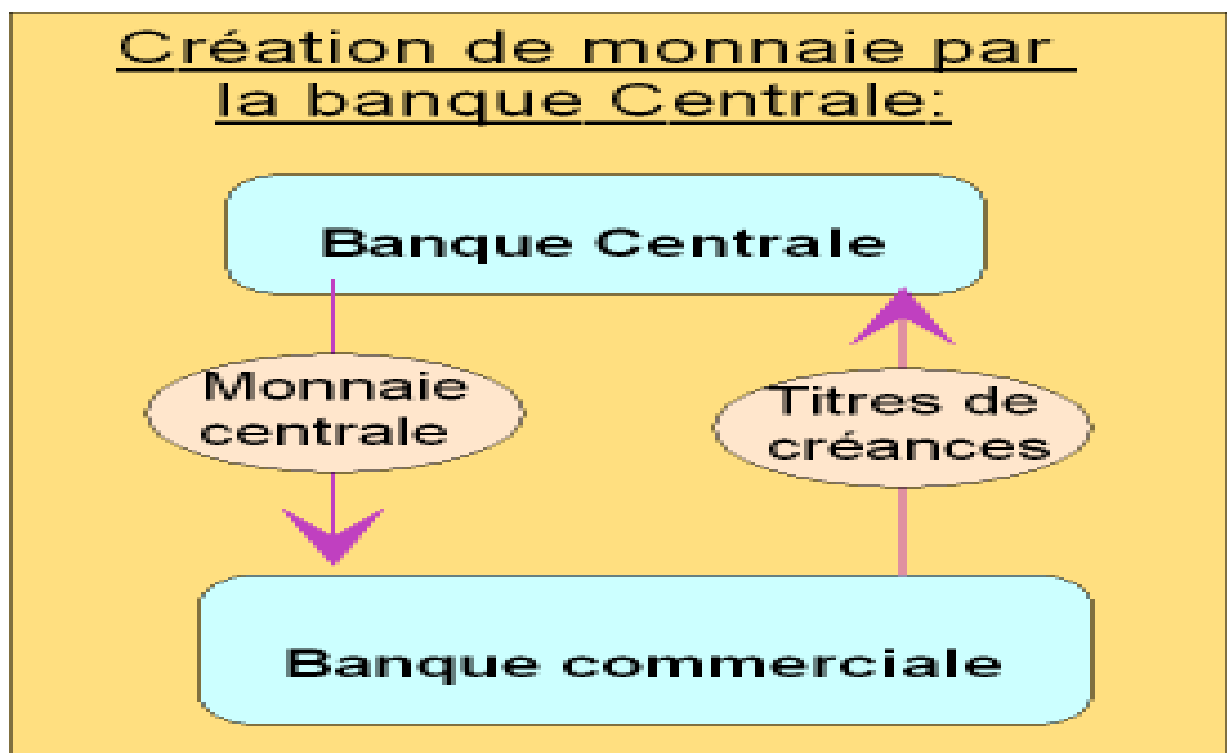
Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Lorsque les banques primaires ressentent un besoin en liquidité, elles font recours à la banque centrale en se refinançant via le réescompte, dans ce cas de figure l'institut d'émission rachète les créances que les banques détiennent moyennant un taux d'intérêt, c'est comme ça que la banque centrale crée de la monnaie scripturale au profit des banques.

La Banque Centrale peut également créer de la monnaie au profit du Trésor Public en lui accordant des avances ou des découverts.

Le schéma suivant nous explique la création de la monnaie par la Banque Centrale

Figure 01 : Schéma de la création de la monnaie par la banque centrale



Source SEKANDER.F, op cit, P 13

4.2. La création monétaire du Trésor Public

En plus de ses nombreuses fonctions, le Trésor Public, qui est l'agent financier de l'Etat, exerce également un rôle monétaire ou bancaire. Non seulement il crée de la monnaie divisionnaire, mais également il crée de la monnaie scripturale. En effet, en créditant les

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

comptes de ses fonctionnaires et de ses créanciers auprès de lui même ou auprès du service des chèques postaux, le Trésor crée sa propre monnaie scripturale.

4.3. La création monétaire des banques commerciales

Les banques commerciales créent de la monnaie bancaire ou monnaie scripturale en achetant des devises et des créances sur l'intérieur (crédit à l'Etat et crédit à l'économie).

Lorsqu'elle crée de la monnaie en contrepartie d'un crédit, la banque transforme en monnaie une créance déjà existante. Contrairement à ce qu'on pense, une banque ne transforme pas des dépôts du public en crédit. Selon la célèbre expression anglaise '*lorans make deposits*'. <<Les crédits font les dépôts>>¹⁰

Supposons, en guise d'illustration, une entreprise A débitrice de 1 000 000 DA d'une autre entreprise B. Pour régler sa dette, l'entreprise A demande un crédit à sa banque. Cette dernière donne son accord et crédite de le compte courant de l'entreprise A. l'argent qui est maintenant sur le compte de l'entreprise A et qui va lui servir pour s'acquitter de sa dette auprès de l'entreprise B, ne correspond pas à un dépôt préalable.

La masse monétaire en circulation s'est accrue du montant du dépôt 1 000 000 DA. Il y'a donc création monétaire par octroi de crédit. Le remboursement de ce crédit constitue une destruction de la monnaie créée. Cependant, la banque ne peut créer de la monnaie sans limite.

Section 2 : Les contreparties de la masse monétaire

« La masse monétaire regroupe l'ensemble de la monnaie détenu par les ménages, les entreprises et les administrations dans un pays ou une zone monétaire. Il est nécessaire de mesurer la quantité de monnaie en circulation et de connaître son évolution pour apprécier ses conséquences sur les variables réelles de l'économie (consommation, épargne,

¹⁰ Les crédits fonds les dépôts : la capacité des banques à créer de la monnaie. Lorsqu'elle accorde un prêt, la banque vire la somme correspondante sur le compte de son client, somme qui dans ses comptes ne correspond pas nécessairement à des dépôts préexistants. Ce faisant, elle a créé de la monnaie nouvelle. Le remboursement du prêt à l'effet inverse, il détruit de la monnaie.

investissement) et prendre des décisions en matière de politique économique. En effet, plus les agents économiques disposent de monnaies, plus ils consomment »¹¹

Nous avons souligné dans la section précédente que la création monétaire revenait à transformer des créances en moyens de paiements. Il n'est donc pas indifférent pour une économie de savoir si l'accroissement de la masse monétaire est dû à un afflux de devises étrangères, à un endettement de l'Etat à court terme ou à une vigoureuse demande de crédits de la part des entreprises et des ménages. Nous distinguons généralement trois sources de création monétaire ou de destruction monétaire : les créances sur l'économie, les créances sur l'extérieur et les créances sur l'Etat.

1. Les créances sur l'économie

La Banque Centrale crée de la monnaie, en injectant des liquidités dans le circuit économique à travers des crédits octroyés à l'économie. Ces derniers représentent des crédits accordés aux entreprises et aux différents opérateurs économiques pour leurs besoins de financement.

2. Les créances sur l'extérieur

Elles sont constituées des avoirs en or et en devises de la Banque Centrale ou de la position nette des banques envers des non-résidents. L'origine des créances sur l'extérieur se trouve dans le solde de la balance des paiements du fait de l'entrée et de la sortie des devises et leur conversion en monnaie nationale.

Une balance excédentaire entraîne une croissance de la masse monétaire tandis qu'une balance déficitaire se traduit par une destruction monétaire.

3. Les créances sur l'Etat

Les créances sur le trésor sont constituées des crédits accordés au trésor par les banques commerciales et la Banque Centrale pour faire face à ses besoins de liquidité et de financement.

¹¹ <http://www.iman.sn/wp-content/themes/iman/livres/pdf9.pdf>

Section3 : Les agrégats monétaires

Les agrégats sont des grandeurs définis par les autorités monétaires qui servent de supports à la politique de contrôle de la croissance des moyens de paiements.

«Un agrégat monétaire est un indicateur statistique qui regroupe à l'intérieur des ensembles homogènes tous les moyens de paiement détenus par les agents non financiers résidents. Un agrégat monétaire se distingue d'un agrégat de placement, qui lui, mesure l'ensemble des actifs financiers dont la détention reflète une volonté d'épargne durable »¹². Ces agrégats sont utiles aux Banques Centrales dans la conduite de leur politique monétaire

Donc il s'agit d'indicateurs statistiques de la masse monétaire, ils ont la caractéristique d'être emboîtés : l'agrégat le plus réduit est contenu dans l'agrégat de taille immédiatement supérieur et ainsi de suite jusqu'à l'agrégat le plus large qui contient tous les autres.

Le classement des agrégats monétaires de l'agrégat le plus réduit à l'agrégat le plus large obéit à deux critères principaux : le degré de liquidité (du plus liquide au moins liquide) et le coût de transformation (du moins élevé au plus élevé).

On peut distinguer les agrégats suivants :

- L'agrégat M1 ;
- L'agrégat M2 ;
- L'agrégat M3 ;
- L'agrégat M4 ;

1. L'agrégat M1

La première définition de la masse monétaire, **M1**, est la plus restreinte ; la quantité de monnaie en circulation à un moment donné est la valeur des pièces de monnaie et des billets de banque, de même que la valeur des dépôts bancaires à vue en dinars sur lesquels on peut tirer des chèques. La masse monétaire est donc égale, au total des créances liquides des institutions bancaires détenues par les agents non bancaires. Seuls les pièces de monnaie, les billets de banque et les dépôts bancaires à vue du secteur privé sont concernés par elle.

¹² MICHELLE De Mourgues, « macroéconomie monétaire », édition ECONOMICA, Paris 2000, P66

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Les billets en circulation sont émis par la Banque Centrale dans tous les pays. En ce qui concerne les pièces sont frappées par l'administration de la monnaie et médailles.

Les dépôts à vue représentants aujourd'hui, la plus grande part des disponibilités monétaires, elles sont ouvertes dans les banques, la mobilisation de ces dépôts, c'est-à-dire leur transmission du patrimoine d'un agent à un autre, s'effectue au moyen d'instrument divers, comme le chèque virement, avis de prélèvement.

Figure 02 : l'agrégat monétaire M1



Source OTTAVJ Christian « Monnaie et financement de l'économie » 4e édition, P20

L'agrégat **M1** se compose de la monnaie fiduciaire c'est à dire une monnaie qui tire sa valeur de la confiance que les gens placent en elle (on ne peut pas refuser un paiement par son intermédiaire) et de la monnaie scripturale qui se compose des montants inscrits dans les banques de dépôts à vue ou dans les comptes courants postaux.

$$\mathbf{M1} = \text{monnaie fiduciaire} + \text{Dépôts à vue ou CCP}$$

2. L'agrégat M2

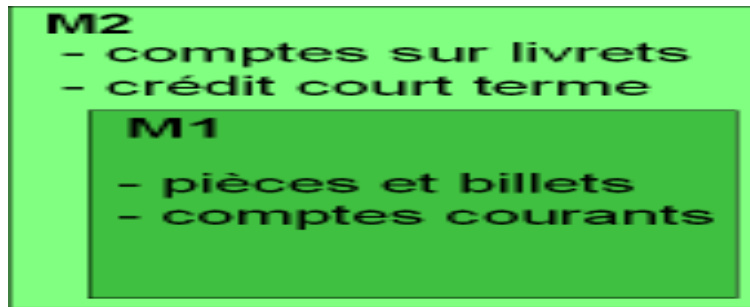
L'agrégat **M2** est égal à l'agrégat **M1** accru des disponibilités quasi monétaires. La quasi-monnaie est moins liquide car elle ne constitue pas un moyen de paiement aussi immédiat que M1. Il s'agit essentiellement des dépôts à terme, des dépôts d'épargne et des certificats de dépôt : c'est à dire des dépôts ne pouvant pas être retirés avant une échéance convenue d'avance entre la banque et son client.

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

$$M2 = M1 + \text{Quasi-monnaie}$$

Quasi monnaie s'agit des placements à vue, et placement à terme.

Figure 03 : l'agrégat monétaire M2



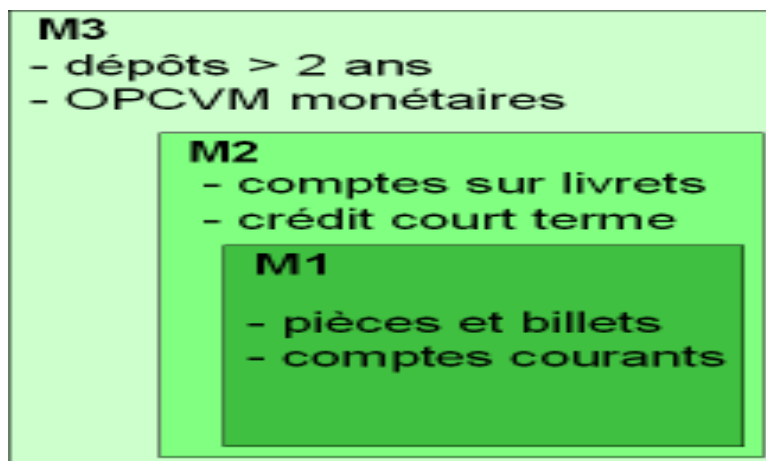
Source : VINAY B « Economie monétaire » A. Colin, Paris, 1969, P 77

$$M2 = M1 + \text{Dépôts à vue} + \text{Dépôts d'épargne} + \text{Certificats de dépôts}$$

3. L'agrégat M3

L'agrégat **M3** est composé de M2 (constituer de comptes sur livrets et crédit court terme à qui en rajoute M1) les obligations et emprunts à plus d'un an ; les épargnes projets d'investissements et l'épargne logement qui sont effectués auprès des institutions financières.

Figure 04 : l'agrégat monétaire M3



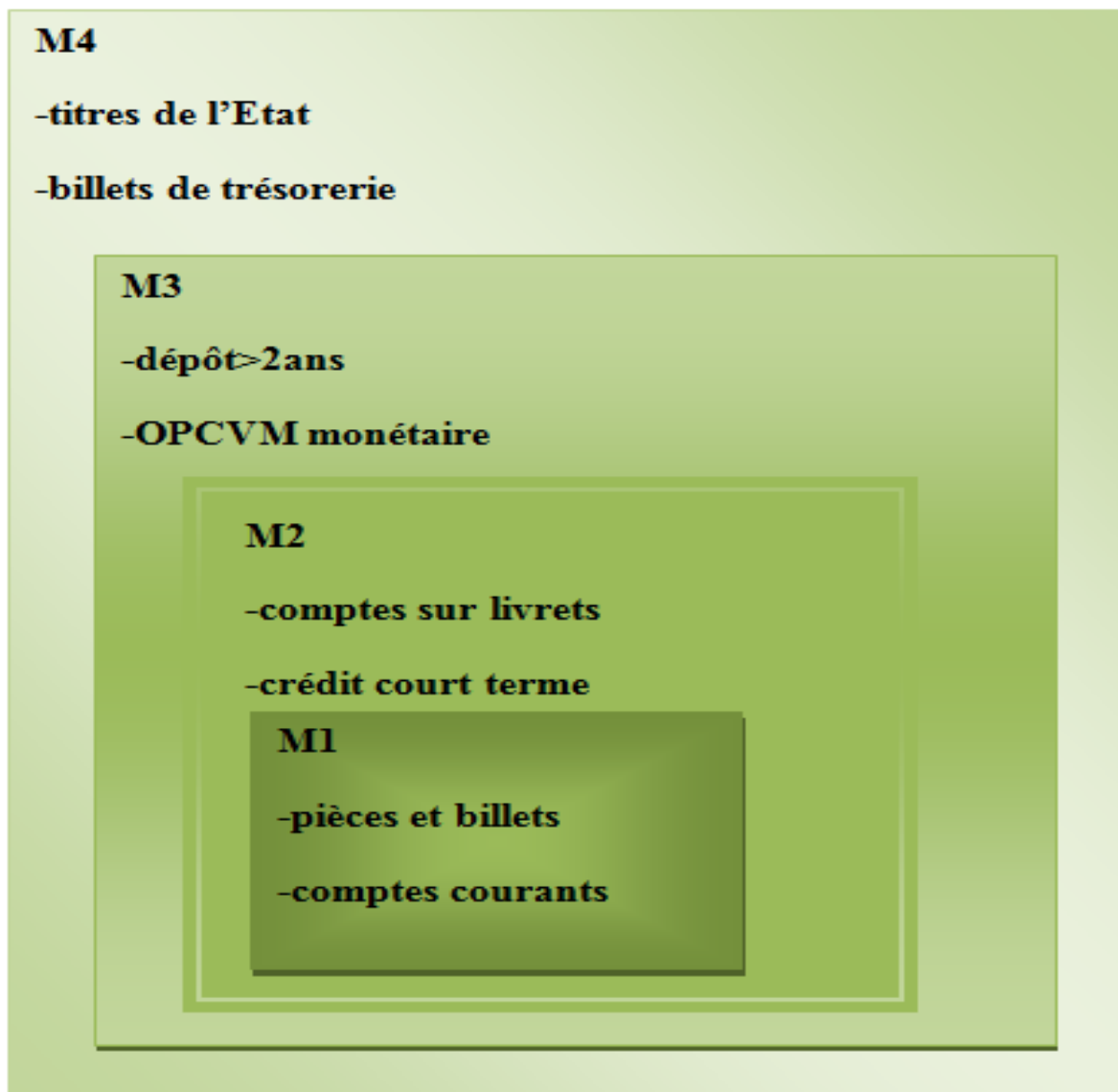
Source SEKANDER.F, op cit, P 16

$M3 = M2 + \text{Epargne logement} + \text{Epargne projets et investissements} +$
obligations et emprunts à plus d'un an.

4. L'agrégat M4

L'agrégat M4 englobe tous les agrégats qu'on vient de citer. Alors on peut dire que M4 comprend M3 ainsi que certains titres du marché monétaire (billets de trésor). L'agrégat monétaire M4 n'est pas retenu par l'ensemble des Banques Centrales. Parmi ces banques on peut donner à titre d'exemple la Banque Centrale européenne qui se limite juste au suivi et à la publication des agrégats monétaires M1, M2 et M3 ainsi qu'aux différents agrégats de placements.

Figure 05 : L'agrégat M4



Source schéma élaboré par nous même

On écrit alors :

$$\mathbf{M4} = \mathbf{M3} + \text{Titres de l'Etat} + \text{Billets de trésorerie}$$

Chapitre I : Généralité sur la monnaie

Conclusion du premier chapitre

Dans ce chapitre on a pu présenter la monnaie et on a constaté qu'elle joue un rôle fondamental dans les économies et les sociétés. La maîtrise de sa création est donc déterminante. On imagine souvent que la fameuse « planche à billets »¹³ des banques centrales suffit à créer la monnaie.

En réalité, il s'agit bien plus de l'activité des banques qui ont la capacité de créer de l'argent quasiment à partir de rien. Mais ce « pouvoir » ne vaut que pour le secteur bancaire dans son ensemble, et pas pour chaque banque prise isolément. Et il est loin d'être illimité.

¹³ Planche à billets : c'est le processus par lequel la masse monétaire d'un pays ou d'une région est augmentée.



CHAPITRE II

Chapitre II : La politique monétaire

Introduction

Le concept de politique monétaire est relativement récent. Jusqu'au « début du 20^{ème} siècle, la monnaie était émise en application de règles automatiques telles que la convertibilité des billets en or. C'est surtout à la suite de l'accélération générale de l'inflation à la fin des années 70 que l'indépendance des Banques Centrales par rapport à l'Etat est apparue comme une condition majeure de la lutte contre l'inflation »¹⁴, qui s'exerce conjointement à travers la politique budgétaire d'une part, et la politique monétaire d'autre part, laquelle a pour objet d'ouvrir ou de fermer les robinets de l'émission monétaire.

Alors, la politique monétaire peut être définie comme suite : « est l'ensemble des moyens dont disposent les Etats ou les autorités monétaires (la banque centrale), pour agir sur l'activité économique par l'intermédiaire de l'offre monétaire »¹⁵. C'est une stratégie adoptée et poursuivie par le gouvernement dans le but de préserver les équilibres macro monétaires et la stabilisation des prix.

La politique monétaire vise à atteindre un ensemble d'objectifs ultimes et le truchement à travers des canaux de transmissions et en activant des instruments directs et principalement indirects. Afin de pouvoir évaluer précisément l'effet de ces différents moyens, elles doivent comprendre comment leurs actions sur ces moyens peuvent affecter l'économie réelle.

Tout d'abord dans la première section nous essayerons de présenter les instruments dont dispose la Banque Centrale pour mettre en œuvre la politique monétaire puis nous nous concentrerons sur ces objectifs, présenté dans la deuxième section.

¹⁴ Formation de la Banque Centrale promotion, « La politique monétaire en Algérie », Alger, 2010/ Institut de la Formation Bancaire P5.

¹⁵ http://www.toupie.org/Dictionnaire/Politique_monetaire.htm

Chapitre II : La politique monétaire

Section 1 : Les instruments de la politique monétaire

Pour maîtriser l'évolution de la masse de monnaie en circulation et orienter la création monétaire des banques, les autorités disposent d'un certain nombre d'instruments, les uns directs et les autres indirects.

Les premiers renvoient aux méthodes d'encadrement et de sélectivité du crédit, tandis que les seconds permettent à la Banque Centrale de limiter, indirectement, la création monétaire des banques.

1. Les instruments directs

Ces mécanismes agissent directement sur le niveau de la masse monétaire en délimitant l'activité de création monétaire des banques. Actuellement l'encadrement de crédit est abandonné par la majorité des pays.

1.1. L'encadrement et la sélectivité du crédit

L'objectif poursuivi par l'encadrement du crédit est de maîtriser la croissance de la masse monétaire. Pour ce faire, on choisit de contrôler et de limiter réglementairement le montant des encours de crédits bancaires.

La sélectivité révèle le souci des gouvernements souhaitant soutenir plus particulièrement certains secteurs d'activité en difficulté, les autorités monétaires sont alors chargées d'aménager les conditions d'octroi des crédits.

1.1.1. Pratique de l'encadrement du crédit

L'objectif de l'encadrement étant d'abord quantitatif, les autorités monétaires déterminent pour une période donnée, des normes de progression mensuelle des encours de crédits que peut octroyer chaque banque.

Le non-respect des normes définies par la Banque Centrale, entraîne l'obligation pour les banques de constituer des réserves supplémentaires non rémunérées, proportionnelles au dépassement.

Chapitre II : La politique monétaire

L'avantage principal de cet instrument, est son extrême efficacité sur les volumes, sans pour autant provoquer de fortes variations de taux.

Cependant, cette efficacité s'accompagne d'une rigidité présentant l'inconvénient d'entraver le développement de l'activité bancaire, ce qui rejaillit sur le dynamisme de l'économie.

En effet, la sélectivité vise à orienter les crédits vers des secteurs d'activité, que l'état souhaite voir se développer de façon prioritaire. Les modalités sont diverses, il peut s'agir d'action par l'intermédiaire des taux ou des quantités, ou encore par une combinaison des deux.

2. Les instruments indirects

On relève des instruments qui se pratiquent sur le marché monétaire et ceux qui sont actionnés hors marché monétaire. Concernant les instruments exercés hors marché monétaire, on recense le réescompte et le mécanisme des réserves obligatoires.

Les instruments indirects activés sur le marché monétaire sont nombreux et se départagent en deux familles selon qu'ils soient actionnés par les banques primaires (facilité de dépôt et de prêt marginal) ou à l'initiative discrétionnaire ou non discrétionnaire de l'autorité monétaire (pensions et opérations d'appels d'offres ou open market).

2.1. Les instruments indirects pratiqués hors marché monétaire

La Banque Centrale fait souvent recours à divers instruments que nous pouvons classer comme suite :

- Le réescompte ;
- Le niveau des réserves obligatoires à constituer.

2.1.1. Le réescompte

Il consiste au rachat temporaire par la Banque Centrale d'effets représentatifs de créances sur l'économie détenus et présentés par les banques moyennant l'application d'un taux précompté dénommé taux de réescompte.

A travers le niveau du taux de réescompte et les critères qualitatifs et quantitatifs de l'éligibilité au refinancement, la Banque Centrale agit indirectement sur l'activité de création monétaire.

2.1.2. Le niveau des réserves obligatoires à constituer

Les réserves obligatoires représentent la partie des dépôts qu'un établissement de crédit doit déposer, ne peut pas employer sous formes de placements ou de crédits, au niveau d'un compte bloqué ou dans son compte courant ouvert auprès de la Banque Centrale moyennant ou pas une rémunération. Ces réserves sont constituées mensuellement sur la base d'un taux de constitution déterminé par l'autorité monétaire, selon la conjoncture économique de la période.

En plus du caractère protectionniste de la réserve obligatoire garantissant aux déposant une partie de leurs dépôts, elle a été instrumentalisée par l'autorité monétaire à fin de réduire la capacité de l'établissement à créer de la monnaie.

2.2. Les instruments indirects pratiqués sur le marché monétaire

Ils sont quatre :

- Les pensions ;
- Les opérations d'appels d'offres ;
- Les opérations d'open market ;
- Les facilités de dépôt et de prêt marginal.

2.2.1. Les pensions

Il s'agit d'opérations ponctuelles ou à terme ayant pour finalité l'injection ou l'absorption des liquidités bancaires contre la prise ou mise en garanties d'effets publics ou privés.

Les opérations de pensions sont actionnées à l'initiative de la Banque centrale qui détermine les montants normatifs et cible les contreparties. Ceci reflète le caractère discrétionnaire de cet instrument. Les taux d'intérêt appliqués aux opérations de pensions sont fixés par la Banque centrale.

2.2.2. Les opérations d'appels d'offres

Ces opérations consistent dans la mise en vente ou l'appel au rachat temporaire des liquidités centrales par l'autorité monétaire au profit des établissements bancaires contre couverture par des garanties publiques (souveraines) et privées.

Les opérations d'appels d'offres se décomposent en :

- Opérations d'adjudication de crédit (appels d'offre positifs) destinées au refinancement du système bancaire déficitaire. Ces opérations se déroulent sous formes d'enchères à taux variables (à la Hollandaise). Les banques primaires soumissionnent des montants de monnaie centrale à des taux différents et couvrent leurs emprunts par des garanties répondant aux conditions imposées par la Banque Centrale ;
- Opérations de reprise de liquidité (appels d'offre négatifs) actionnées pour absorber l'excès de liquidité centrale. Dans la reprise de liquidité on trouve trois sortes : celui de 7 jours, 3 mois et 6 mois.

Cette opération peut se réaliser sous différentes formes : multilatérale ou bilatérale, à taux fixe ou variable, en blanc ou contre effets.

Les opérations d'appels d'offres sont généralement activées par la Banque Centrale. La condition de taux résulte de la concurrence pure et parfaite entre les soumissionnaires.

Les opérations d'appels d'offres ont pour avantages :

- De permettre à l'autorité monétaire de mieux contrôler la régulation quantitative et qualitative de la monnaie centrale en circulation ;
- De minimiser le risque de contrepartie pouvant intervenir suite aux opérations de refinancement conduites par l'autorité monétaire ;
- D'assurer la pérennité des banques et réduire leurs coûts en cas de situations d'excès des ressources non employées et rémunérées ;

- De stabiliser les taux d'intérêt à des niveaux acceptables couvrant la dépréciation du pouvoir d'achat (inflation).

2.2.3. Les opérations d'open market

Il s'agit de l'intervention de la Banque Centrale sur le marché secondaire des titres à court terme, essentiellement souverains, par des opérations d'achat ou de vente ferme contre injection ou absorption des liquidités.

L'efficacité de cet instrument repose sur la multiplicité, des intervenants bancaires sur le compartiment secondaire et l'encours du gisement des titres en circulation. De même, la Banque Centrale doit détenir un portefeuille étoffé de titres négociables pour que son action soit significative.

L'intervention de la Banque Centrale à travers l'opération d'open market a un double rôle:

- Permettre une régulation saine (non inflationniste) basée sur le jeu de l'offre et la demande de liquidité ou achat d'actifs monétaire permettant le réajustement du niveau des taux d'intérêt ;
- Dynamiser le marché secondaire des valeurs du Trésor et assurer leur liquidité.

2.2.4. Les facilités de dépôt et de prêt marginal

Il s'agit d'instruments indirects de la politique monétaire utilisés pour la régulation ponctuelle. Leur mise en œuvre est laissée à l'initiative des banques primaires tandis que leurs taux sont fixés par la Banque Centrale c'est ce qu'on appelle le taux directeur.

2.2.4.1. La facilité de dépôt

C'est un instrument de réglage fin des excédents de liquidités. Les banques disposant d'avoir liquides libres peuvent en fin de journée les déposer auprès de la Banque Centrale contre la perception d'un taux relativement bas. La durée du dépôt est de 24 heures et se réalise en blanc sans engagement de garanties par la Banque Centrale.

2.2.4.2. La facilité de prêt marginal

Lorsqu'un établissement de crédit n'arrive pas à couvrir un déficit journalier de sa trésorerie sur le marché interbancaire, il peut recourir à la Banque Centrale et solliciter une facilité de prêt marginal couverte par des effets de qualité supérieure (effets publics). Cette facilité s'octroie pour 24 heures avec possibilité de renouvellement.

Le taux de facilité de prêt marginal borne supérieurement les conditions des autres instruments indirects (appels d'offres, open market...). Les taux des facilités de dépôt et de prêt sont constitués par la Banque Centrale, comme tous les taux des instruments de la politique monétaire, tout en prenant en considération la situation du marché monétaire pour déterminer le taux de la facilité de prêt marginal.

Section 2 : Les objectifs de la politique monétaire

Les objectifs de la politique monétaire sont définis en fonction des objectifs fixés par la politique économique. A partir des années 1980, la montée du monétarisme et le renouveau libéral, ont conduit à un recentrage des politiques monétaires sur un objectif prioritaire : la stabilité monétaire, avec pour objectif commun à tous les pays la lutte contre l'inflation.

L'action monétaire s'inscrit ainsi dans le cadre de la politique économique engagée et contribue à la concrétisation de ses objectifs qui sont:

- Objectifs finaux ;
- Objectifs intermédiaires ;
- Objectifs quantitatifs.

1. Objectifs finaux

Ces objectifs sont au nombre de quatre :

- Assurer une croissance économique soutenable ;
- Préserver la stabilité des prix ;
- La réduction du taux de chômage ;
- L'équilibre de la balance des paiements.

Chapitre II : La politique monétaire

1.1. Assurer une croissance économique soutenable

La création monétaire doit s'accompagner d'une création de richesse égale sinon plus importante. Le niveau des valeurs ajoutées brutes mesuré par le PIB doit dépasser celui de la monnaie mise en circulation (masse monétaire).

1.2. Préserver la stabilité des prix

On constate une stabilité des prix, quand l'inflation au niveau interne et le différentiel du taux d'inflation au niveau externe sont relativement maîtrisés.

1.3. La réduction du taux de chômage

Elle doit passer au préalable par une politique monétaire expansionniste favorisant l'octroi de crédit pour le financement des créations de nouvelles entreprises ou l'extension des anciennes ce qui permettra l'absorption du chômage.

1.4. L'équilibre de la balance des paiements

Peut être atteint notamment grâce à une politique judicieuse des taux d'intérêt à court terme. Il s'agit d'une action automatique visant à équilibrer la balance des paiements en agissant par une politique de taux à court terme sur le solde de la balance des transactions courantes.

2. Les objectifs intermédiaires

La contribution de la politique monétaire dans la réalisation des objectifs finaux est mesurée par son action sur certaines variables définies comme étant des objectifs intermédiaires. Ces variables sont les suivantes :

- Le taux d'intérêt ;
- Le cours de change.

Chapitre II : La politique monétaire

2.1. Le taux d'intérêt

La fluctuation des taux d'intérêt débiteurs (coûts des crédits) et des taux créditeurs (rémunérations des placements) orientent les décisions d'investissement et d'épargne des agents économiques. La politique monétaire a pour objectif de :

- Veiller à ce que les taux d'intérêt pratiqués soient représentatifs et couvrent l'inflation (taux réels positifs) ;
- Maintenir la stabilité des taux et limiter leur volatilité.

2.2. Le cours de change

La monnaie nationale sert aussi pour les échanges avec l'extérieur, après opération de conversion dans une autre monnaie, pour un prix (un taux de change) donné. La Banque Centrale doit tenir compte de cet aspect dans sa politique monétaire. Son but est de limiter les déséquilibres de balance courante ou de balance des capitaux, afin que l'économie nationale ne souffre pas de pressions extérieures.

Le premier type de signal aux marchés financiers est l'intervention directe sur le marché des changes. La Banque Centrale peut acheter ou vendre sa propre devise, afin d'en faire monter ou baisser le cours. Si cette action est jugée crédible, les autres acteurs prennent le relais de cette intervention et amplifient l'action de la Banque Centrale dans le sens de l'appréciation ou de la dépréciation voulue. Cependant, ce mode d'action pose deux problèmes : en cas d'achat, il faut que la Banque Centrale dispose des stocks de devises étrangères (réserves de change) nécessaires au rachat de sa monnaie nationale ;

Au contraire, pour vendre de la monnaie nationale, la Banque Centrale doit en créer, ce qui pose le problème des risques d'inflation consécutifs à la création monétaire, moins qu'elle ne stérilise cette création monétaire en procédant à un durcissement des conditions de refinancement sur le marché monétaire national.

Autre type de signal : les taux d'intérêts. En l'occurrence, le taux d'intérêt à court terme, fixé sur le marché monétaire national, qui se répercute ensuite sur les taux de plus long terme.

Chapitre II : La politique monétaire

Lorsque la Banque Centrale élève les taux d'intérêts, et si cette décision est jugée crédible par les marchés, cela se traduit par un afflux de capitaux en direction de la monnaie nationale, puisque les placements libellés dans cette devise sont mieux rémunérés qu'ailleurs¹⁶. Alors, la monnaie nationale, plus demandée, s'apprécie. Inversement, à la suite d'une réduction des taux d'intérêt, la monnaie nationale tend à se déprécier.

Les variations du taux de change ainsi amorcées permettent à la Banque Centrale de favoriser des échanges équilibrés entre l'économie nationale et le reste du monde. Par exemple, une dépréciation de la monnaie nationale par rapport aux autres devises améliore la compétitivité prix des produits nationaux sur les marchés mondiaux¹⁷ et tend à combler une balance commerciale déficitaire. Mais cela suppose une politique monétaire plus laxiste (création de monnaie nationale et taux d'intérêt bas) : le risque de la spirale inflationniste se profile toujours et demande la plus grande prudence, surtout lorsque un taux de change bas favorise l'inflation importée (les produits importés sont plus chers sur le marché national et tirent vers le haut l'indice des prix. Au contraire, une appréciation du taux de change permet d'éviter une surchauffe inflationniste, mais suppose une politique monétaire plus rigoureuse (taux hauts et réduction de l'offre de monnaie nationale) qui peut étouffer le dynamisme intérieur.

On voit bien que politique monétaire et politique de change sont les deux faces d'une même médaille, et demandent de toute façon des arbitrages très fins, d'autant plus dans une économie mondialisée où les interdépendances sont très fortes. Les Banques Centrales déploient leurs politiques sur une ligne de crête entre dynamisme intérieur et équilibre extérieur, exercice périlleux il faut le souligner et non évident.

3. Les objectifs quantitatifs

La banque centrale annonce d'abord un certain taux de croissance pour un agrégat monétaire, puis elle va chercher à l'atteindre. Cela concerne plus particulièrement :

¹⁶ Sous l'hypothèse que cette économie est attractive.

¹⁷ Sous les deux hypothèses suivantes : les entreprises nationales n'en profitent pas pour élargir leurs marges et plus important si le problème de compétitivité des produits locaux vient de la cherté de la monnaie locale par rapport à la devise.

Chapitre II : La politique monétaire

- La masse monétaire proprement dite, variable-cible qui, bien que de moins en moins fiable, est encore aujourd'hui, privilégiée par les politiques monétaires ;
- La quantité de monnaie « banque centrale », ou base monétaire, d'ailleurs peu utilisée ;
- Le crédit intérieur, voire le crédit global, ce dernier n'étant utilisé, en fait, que par les pays n'ont pas d'agrégats monétaires significatifs.

Tableau synthétique d'objectifs et instruments de la politique monétaire :

La politique monétaire agit par l'intermédiaire d'instruments sur des objets intermédiaires qui permettent d'atteindre des objectifs finals.

Le tableau ci-dessous présente sommairement ces différentes catégories.

Tableau n° 02 : Catégories des objectifs de la politique monétaire

Instruments	Objectifs opérationnels	Objectifs intermédiaires	Objectifs finals
- réescompte	Taux monétaire	Taux d'intérêt	Prix
- intervention sur le	Réserve des banques	Masse monétaire	Croissance
marché monétaire	Base monétaire	Crédit intérieur	Emploi
- réserves obligatoires		Taux de change	Extérieur
- Encadrement des crédits			

Source : Formation Banque d'Algérie, « Les instruments de la politique monétaire », Alger, 2012/ Institut de la Formation Bancaire, P76

Section3 : Les canaux de transmission de la politique monétaire

Les canaux de transmission de la politique monétaire sont :

- L'effet du coût du capital ;
- L'effet du volume de crédit ;
- L'effet revenu ;
- L'effet de substitution ;
- L'effet du taux de change ;
- L'effet titre.

1. L'effet du coût du capital

Il constitue le principal canal de transmission entre le secteur monétaire et le secteur réel. L'effet du coût de capital nous montre le rôle du taux d'intérêt sur le revenu et l'intervention des Banque Centrale.

Pour Keynes, « le taux d'intérêt ne concerne pas le partage entre la consommation et l'épargne, mais régler la répartition de l'épargne entre la monnaie et les titres »¹⁸. En effet, une augmentation de la qualité de monnaie entraîne une baisse du taux d'intérêt, car ce n'est qu'à cette condition que les agents économiques acceptent de détenir de nouvelles encaisses. La diminution du taux d'intérêt encourage l'investissement, la production, les revenus et la demande globale.

Plus récemment des économistes ont reconnu qu'une variation de taux d'intérêt pouvait exercer des répercussions sur la demande finale par l'intermédiaire d'ajustement de portefeuille. Une croissance de la masse monétaire conduit à une baisse du taux d'intérêt et à une augmentation du prix des titres.

2. L'effet du volume de crédit

L'octroi de crédit par les banques entraîne une création monétaire, qui lorsqu'elle n'est pas suivie d'une évolution dans le même sens de la croissance économique (sans pour autant

¹⁸ Formation Banque d'Algérie, « Les instruments de la politique monétaire », Alger, 2012/ Institut de la Formation Bancaire; P 56

Chapitre II : La politique monétaire

la dépasser), peut créer de tensions inflationnistes et menacer les objectifs fixés par l'autorité monétaire.

Afin d'éviter ces tensions et maîtriser la croissance de la masse monétaire, la Banque Centrale agit en actionnant certains outils, tels que :

- Les réserves obligatoires ;
- L'encadrement du crédit.

Ainsi, une politique monétaire basée sur l'encadrement du crédit ou sur les réserves obligatoires permet d'ajuster les marchés de crédits par les quantités.

3. L'effet revenu

En cas de hausse attendue des prix, les ménages préféreront augmenter leur consommation actuelle, afin de ne pas supporter tous les coûts supplémentaires, résultant de la hausse des prix futurs. Ainsi, l'épargne des ménages va baisser.

A l'inverse, en cas de baisse prévue des prix, les ménages consommeront moins aujourd'hui dans le but de payer moins cher demain. Leur épargne dans ce cas va augmenter.

4. L'effet de substitution

En cas de hausse des prix futurs, les agents constatent que les actifs composant leur patrimoine, perdent de la valeur en termes de pouvoir d'achat. Souhaitant conserver intactes leurs richesses réelles (patrimoine mesuré sans tenir compte de la hausse des prix) ils épargnent d'avantage.

Inversement, en cas de baisse des prix, comme leur richesse prend de la valeur en termes de pouvoir d'achat, ils peuvent maintenir leur patrimoine réel constant en épargnant moins.

5. L'effet du taux de change

Le taux de change d'une monnaie par rapport à une autre, est en principe représentatif des conditions économiques d'une nation.

Chapitre II : La politique monétaire

Dans une économie ouverte, les mouvements internationaux de capitaux influent sur l'activité économique interne. En effet, toute variation intérieure des taux d'intérêt va engendrer des flux de capitaux, qui vont modifier le taux de change.

Ainsi, une hausse des taux d'intérêt améliorant le rendement anticipé des produits financiers libellés en monnaie nationale, va provoquer une appréciation de la monnaie nationale.

A l'inverse, une baisse des taux d'intérêt, va provoquer une fuite de capitaux vers les places financières, dans lesquelles les taux sont le plus élevés. Ceci aura pour conséquence de déprécier la valeur de la monnaie nationale.

6. L'effet titre

L'autorité monétaire a la possibilité d'intervenir sur le marché de l'argent en vue de le réguler, en achetant des titres représentatifs de créances sur l'économie en contrepartie de l'injection de la liquidité (monnaie centrale) ceci, lorsque la Demande excède l'Offre.

Inversement, elle procèdera à la vente de titres contre de la monnaie centrale, lorsque l'offre de monnaie est supérieure à la demande. Ceci aura pour effet d'éponger l'excédent de liquidité sur le marché monétaire.

Conclusion du deuxième chapitre

En fonction de ce qui précède et d'une manière générale, La politique monétaire qui a pour objectif de soutenir l'activité économique en fournissant des liquidités et des crédits indispensables aux agents pour consommer, investir et produire, ne doit pas se révéler trop restrictive, car elle risquerait alors de bloquer la croissance économique, ni trop expansionniste, dans la mesure où une telle situation favoriserait l'augmentation de l'inflation (la hausse généralisée des prix) en injectant trop de pouvoir d'achat dans une économie qui ne dispose pas de suffisamment de biens pour satisfaire la demande.

En effet, la politique monétaire doit avoir pour objectif d'irriguer opportunément l'économie en monnaie afin de favoriser, à l'intérieur, la croissance et la stabilité des prix, et à l'extérieur, l'équilibre des échanges, en ligne avec les objectifs de la politique économique.

Pour privilégier la réalisation des objectifs finaux la Banque Centrale, à qui est dévolu le rôle de régulation monétaire, intervient par divers instruments (directs ou indirects). Le choix de ceux-ci, dépend du mode de financement de l'économie.



CHAPITRE III

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

Introduction

« La politique monétaire est une action qui s'inscrit dans le cadre de la politique économique en vue de réaliser ce qu'on appelle le carré magique : croissance maximum, plein emploi, équilibre de la Balance des paiements, et stabilité de la valeur de la monnaie ».

Pour être efficace, le choix des instruments mis en œuvre doit dépendre du mode de financement de l'économie.

En Algérie, la politique monétaire a considérablement évolué. La réforme bancaire et monétaire de 1990 lui a attribué une nouvelle conception en donnant une large autonomie de gestion aux autorités monétaires. Cette politique avait pour objectifs de lutter contre l'inflation et de dynamiser le système bancaire.

Ces réformes ont porté sur :

- Un contrôle de la masse monétaire ;
- Un désengagement du trésor du financement des entreprises publiques ;
- Une régulation monétaire effectuée grâce à une panoplie d'instrument permettant le contrôle de la liquidité bancaire ;
- Un refinancement des banques désormais sur le marché monétaire, la Banque Centrale n'étant plus considérée comme prêteur en dernier ressort ;

Dans ce chapitre, nous commencerons par une présentation de la Banque d'Algérie (section 1), l'accent sera toutefois mis sur les objectifs de la Banque d'Algérie (section 2) pour conclure, nous exposerons les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période 2004-2014 qui correspond à la période de la surliquidité de toutes les banques en Algérie.

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

Section 1 : Présentation de la Banque d'Algérie, organisme d'accueil

De l'indépendance à 1966 durant cette période, l'Algérie a opté pour le premier souci à la récupération de souveraineté monétaire par la création du dinar algérien « DA » et l'institut d'émission ; c'était la Banque Centrale d'Algérie « BCA ».

Elle a été créée par la loi, n° 62-144 du 13/12/1962, afin de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, par le crédit et les échanges, les conditions favorables à un développement économique national.

La loi n° 90-10 du 14 Avril 1990 confère ainsi une large autonomie, tant organique que fonctionnelle à la Banque Centrale, désormais dénommée Banque d'Algérie.

A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de réguler la liquidité, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger, de réguler le marché des changes et de s'assurer de la sécurité et de la solidité du système bancaire.

La Banque d'Algérie est organisée en 11 directions générales et ce pour jouer son rôle convenablement, ces directions sont réparties comme suit : (7) directions des départements d'études, d'inspection et des activités bancaires, (2) Directions de l'émission de billets et formation bancaire, et (2) Directions Générales chargées de la gestion administrative et des moyens de la Banque :

« Les Sept (7) Directions Générales s'occupant des départements d'études, d'inspection et des activités bancaires :

- Direction Générale des Etudes ;
- Direction Générale de l'Inspection Générale ;
- Direction Générale du Crédit et de la Réglementation Bancaire ;
- Direction Générale du Contrôle des Changes ;
- Direction Générale de la Caisse Générale ;
- Direction Générale des Relations Financières Extérieures ;

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

- Direction Générale du Réseau. »¹⁷

« Deux (2) des Directions Générales gérant des aspects spécifiques liés à l'émission de billets et à la formation bancaire :

- La Direction Générale de l'Hôtel des Monnaies (Imprimerie et frappe) ;
- La Direction Générale de l'Ecole Supérieur de Banque qui prend en charge la fonction formation et le recyclage du personnel de l'ensemble du secteur bancaire. »¹⁸

« Deux (2) Directions Générales chargées de la gestion administrative et des moyens de la Banque :

- La Direction Générale des Ressources Humaines ;
- La Direction Générale de l'Administration des Moyens ; »¹⁹

La banque d'Algérie emploie environ « 3000 agents (2012) »²⁰ . La dite banque est divisée en trois directions régionales (Alger, Oran et Annaba) et chaque direction régionale est à son tour répartie en en agences totalisant ainsi un nombre de 48 agences à l'échelle nationale

Afin de mieux cerner l'organisation de La banque d'Algérie nous l'illustrons par organigramme suivant :

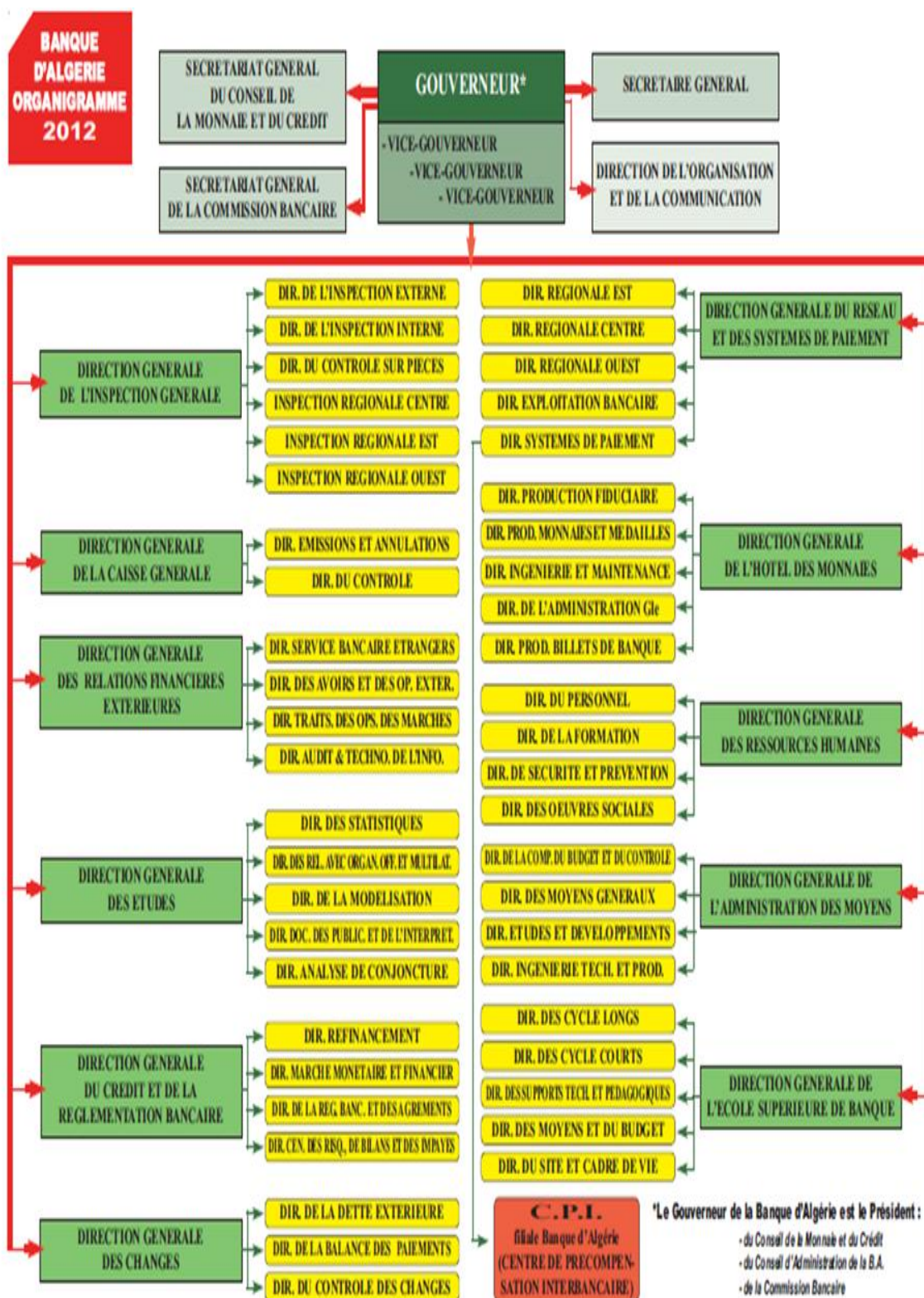
¹⁷ <http://www.bank-of-algeria.dz/html/present.htm#haut>

¹⁸ Op cit

¹⁹ Op cit

²⁰Op cit

Organigramme Banque d'Algérie 2012



Source : <http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/organigramme2012.pdf>

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

Section 2 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie

Après la réforme des instruments de la politique monétaire au cours des années 1990, « l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit est venue renforcer les règles de bonne conduite en matière de formulation et d'organisation de la politique monétaire et a défini les prérogatives du Conseil de la Monnaie et du Crédit, en tant qu'autorité monétaire en charge de la définition des objectifs de la politique monétaire »²¹.

La Banque d'Algérie devait tenir compte d'un aspect bien précis dans sa politique monétaire ; la monnaie nationale servait pour les échanges avec l'extérieur, après opération de conversion dans une autre monnaie, pour un prix (un taux de change) donné. Le but de la Banque d'Algérie consistait à limiter les déséquilibres de la Balance de Paiement, afin que l'économie nationale ne souffre pas de pressions extérieures

Durant cette période, l'Etat algérien a appliqué une politique monétaire qui visait à contrôler l'inflation dans un contexte macroéconomique, vu que l'excès de liquidité bancaire caractérisait l'évolution du système bancaire pendant la période suscitée.

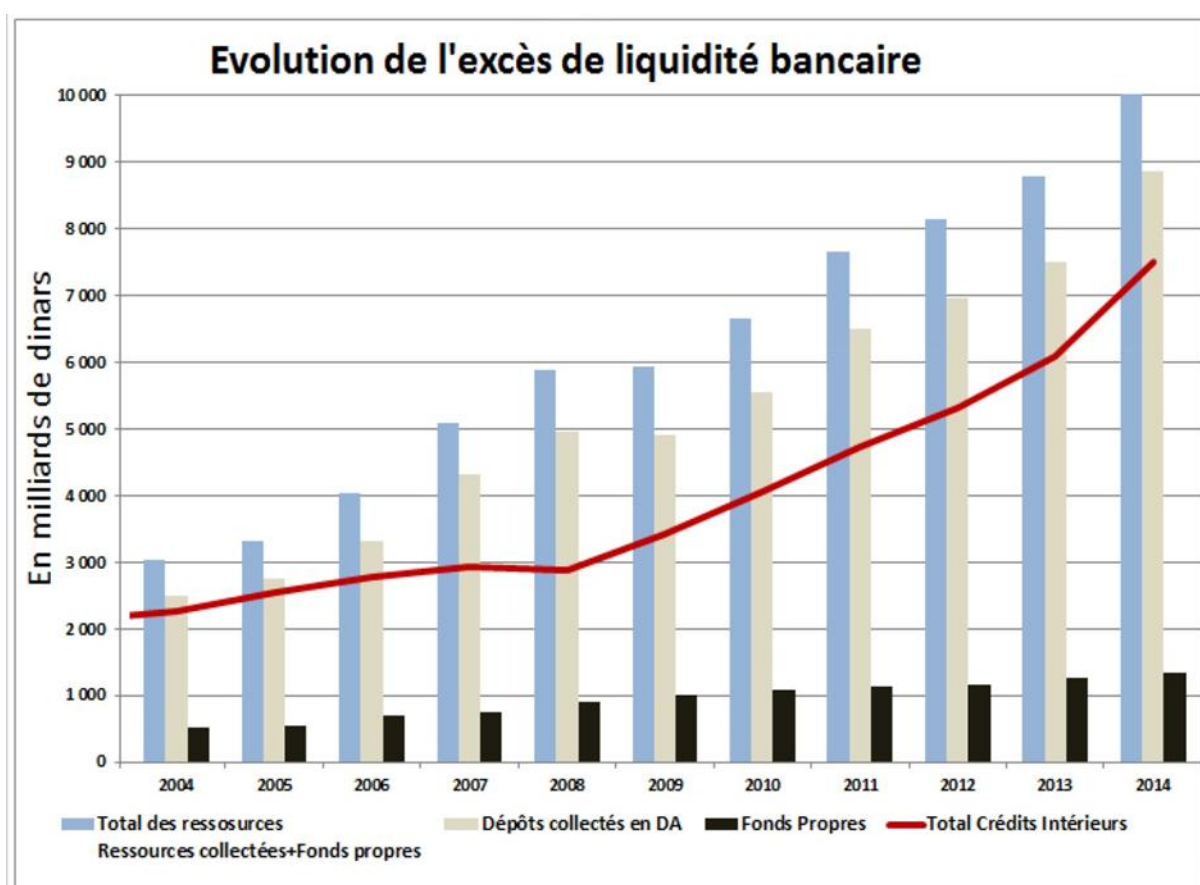
²¹ SEKANDER.F , « La banque et l' environnement bancaire », séminaire du 08septembre 2015 au 6octobre 2015/ ESB,P46 ;

1. Evolution de la liquidité Bancaire

L'année 2004-2014 est caractérisée par une surliquidité bancaire, dans cette partie on essaiera de présenter l'évolution de cet excès de liquidité.

Le graphique suivant reprend l'évolution de l'excès de liquidité bancaire pendant la période étudiée.

Graphique 01 : Evolution de l'excès de liquidité bancaire (2004-2014)



Source :ACHARI-DJOKIC Branka, « Cadre de politique monétaire en Afrique dans un contexte de mutation du paysage financier : cas de l'Algérie », séminaire mai 2015/ l'Association des Banques Centrales Africaines P7

En observant le graphique ci-dessus, on constate une augmentation de sur liquidité durant la période (2004-2014).

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

En effet, le total des ressources collectées s'élevait à 3000 milliards de dinars en 2004, ce dernier n'a pas cessé d'augmenter jusqu'à atteindre les 10000 milliards de dinars en 2014.

Les dépôts collectés ont suivis la même perspective d'évolution 8900 milliards de dinars en 2014 contre seulement 2500 milliards de dinars en 2004 soit une évolution en valeur absolue d'un montant de 6400 milliards de dinars. Quant à la courbe représentant les crédits intérieurs, celle-ci a suivi la même cadence d'évolution durant toute la période considérée pour atteindre son apogée en 2014 soit 7500 milliards de dinars en de crédit.

Ce phénomène a engendré des conséquences néfastes sur l'économie Algérienne, la plus grave était l'inflation.

2. Objectifs de la Banque d'Algérie durant la période (2004-2014)

Durant la décennie citée supra, la Banque d'Algérie a essayé de fixer les objectifs suivants :

- Assurer un certain volume de liquidité de l'économie ;
- Assurer un équilibre des échanges avec l'extérieur.

2.1.Assurer un certain volume de liquidité à l'économie

Durant la décennie considérée, l'objectif de la Banque d'Algérie dans son contexte macro-économique consistait à assurer une « croissance non inflationniste » tout en favorisant une stabilité des prix en Algérie.

C'est pour cela que l'institut d'émission devait appliquer une politique monétaire qui consistait à fournir assez de monnaie mais sans excès. Il fallait que les agents économiques disposent d'assez de monnaie pour pouvoir réaliser les échanges qu'ils souhaitent, et participer ainsi à la croissance économique tout en évitant de noyer l'économie Algérienne sous un flot inconsidéré de monnaie.

En effet, « selon la théorie quantitative de la monnaie, une masse monétaire disproportionnée par rapport aux biens et services à échanger entraîne une hausse des prix. La raison est simple : la quantité de monnaie disponible est excessive par rapport au nombre

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

d'unités échangeables. En bref, une politique monétaire trop rigoureuse risque d'étouffer la croissance économique, alors qu'une politique monétaire trop laxiste est synonyme d'inflation »²².

Afin de freiner la création monétaire et dans le but de maîtriser l'inflation, la Banque d'Algérie avait ciblé pendant l'année 2004 de décourager le recours au crédit.

A compter de 2006, l'institut d'émission a modifié son objectif en essayant de promouvoir les financements bancaires adéquats pour l'économie.

Quant aux années 2013 et 2014, la Banque Centrale avait pour mission d'encourager l'investissement et d'inciter à la consommation tout en stabilisant le taux de change.

Dans le but d'atteindre son objectif et mieux gérer l'évolution de la quantité de monnaie en circulation, l'institut d'émission devait encadrer la création monétaire par les banques et définir le taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire.

Ainsi, la Banque d'Algérie a décidé de mettre plus ou moins de monnaie à disposition des agents économiques, en essayant de maintenir l'équilibre entre offre et demande de monnaie.

Malgré l'excès de liquidité pendant la décennie considérée, la conduite de la politique monétaire par la Banque d'Algérie a permis de résorber effectivement cet excès de liquidité sur le marché monétaire, dans le but de maintenir l'inflation autour de l'objectif fixé.

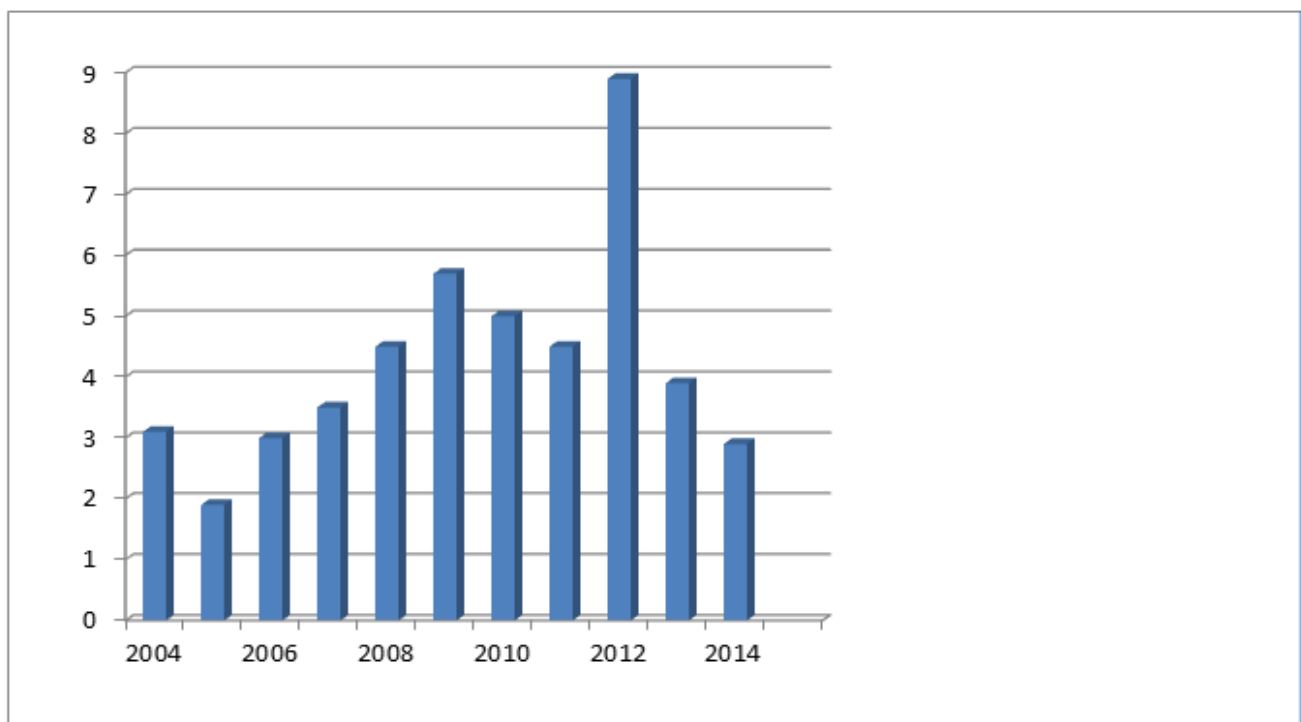
2.2. Evolution du taux d'inflation

Cette période de surliquidité a causé beaucoup de conséquences sur l'économie Algérienne, par mis elles on a l'inflation qu'on essayera de présenté son évolution au cours de cette durée.

Le graphique suivant nous montre l'évolution du taux d'inflation pendant la période (2004-2014)

²² Formation de la Banque Centrale promotion, «Le marché monétaire Algérien», Alger, 2010/ Institut de la Formation Bancaire, P12

Graphique 02 : Evolution du taux d'inflation en pourcentage (2004-2014)



Source : SEKANDER.F , « Contrôle de la création de la monnaie par la banque centrale », séminaire du 08septembre 2014 au 6octobre 2014/ ESB,P54

En se basant sur le graphique ci-dessus et les taux mentionné, nous constatons que pendant la décennie objet de notre étude, la Banque d'Algérie a plus au moins maîtrisé l'inflation.

En effet, en 2004 l'inflation était à 3%, celle-ci a remonté progressivement jusqu'à atteindre les 5,7% en 2009, puis elle s'est dégringolé légèrement pour atteindre les 4,5% en 2011.

En 2012 un pic d'inflation a été enregistré atteignant 8,9%, grâce à l'intervention de la Banque d'Algérie ce taux a pu être maîtrisé progressivement passant à 3,90% en 2013 pour finir à 2,90% en 2014.

2. Assurer un équilibre des échanges avec l'extérieur

La monnaie nationale sert aussi pour les échanges avec l'extérieur, après opération de conversion dans une autre monnaie, pour un prix (un taux de change) donné. La Banque d'Algérie doit tenir compte de cet aspect dans sa politique monétaire. Son but est de limiter les

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

déséquilibres de balance courante ou de balance des capitaux, afin que l'économie nationale ne souffre pas de pression extérieure.

Le premier titre de signal aux marchés financiers est l'intervention directe sur le marché des changes. La Banque d'Algérie peut acheter ou vendre sa propre devise, afin d'en faire monter ou baisser le cours. Si cette action est jugée crédible, les autres acteurs prennent le relais de cette intervention et amplifient l'action de la Banque d'Algérie dans le sens de l'appréciation ou de la dépréciation voulue. Cependant, ce mode d'action pose deux problèmes : en cas d'achat, il faut que la Banque centrale dispose des stocks de devises étrangères (réserve de changes) nécessaire au rachat de sa monnaie nationale ; au contraire, pour vendre la monnaie nationale, la Banque d'Algérie doit en créer, ce qui pose le problème des risques d'inflation consécutifs à la réaction monétaire, moins qu'elle ne stérilise cette création monétaire en procédant à un durcissement des conditions de refinancement sur le marché monétaire national.

Autre type de signal : les taux d'intérêt. En l'occurrence, le taux d'intérêt à court terme, fixé sur le marché monétaire national, qui se répercute ensuite sur les taux de plus long terme. Lorsque la Banque d'Algérie élève les taux d'intérêt, et si cette décision est jugée crédible par les marchés, cela se traduit par un afflux de capitaux en direction de la monnaie nationale, puisque les placements libellés dans cette devise sont rémunérés qu'ailleurs²³ .

Alors, la monnaie nationale, plus demandée, s'apprécie. Inversement, à la suite d'une réduction des taux d'intérêt, la monnaie nationale tend à se déprécier.

On voit bien que la politique monétaire et la politique de change sont les deux faces d'une même médaille, et demandent de toute façon des arbitrages très fins, d'autant plus dans une économie mondialisée où les interdépendances sont très fortes. La Banque d'Algérie déployait sa politique entre dynamisme intérieur et équilibre extérieur, exercice difficile il faut le souligner.

Les objectifs poursuivis par l'institut d'émissions durant la période (2004-2014) concernant la Balance des Paiements étaient :

²³ sous l'hypothèse que cette économie est attractive.

- La stabilité du taux de change pour réaliser cet objectif la Banque d'Algérie a essayé de maintenir l'équilibre entre l'offre de monnaie nationale et la demande de devise;
- Assurer un équilibre des échanges avec l'extérieur dans ce cas la Banque d'Algérie a essayé de maintenir cet équilibre en encourageant les exportations et de décourager les importations en augmentant les tarifs douaniers.

Section 3 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période (2004/2014)

Pour maîtriser l'excès de liquidité et restreindre ses effets négatifs en termes d'inflation tout en limitant le refinancement des banques, la Banque d'Algérie a intensifié au cours de cette période l'utilisation des trois instruments de politique monétaire suivants :

- Les reprises de liquidité à 7 jours, 3 mois et 6 mois ;
- La facilité de dépôts rémunérés à 24 heures à l'initiative des banques ;
- Les réserves obligatoires minimales.

Durant la période considérée, les banques et établissements financiers n'ont pas eu recours au refinancement auprès de la Banque d'Algérie, en raison de l'excès de liquidité grandissant sur le marché monétaire.

1. La reprise de liquidité sur le marché monétaire

Pendant la période 2004-2014, et afin d'atteindre l'objectif escompté en l'occurrence, l'absorption de l'excès structurel de la liquidité bancaire sur le marché monétaire, la Banque d'Algérie a eu recours à l'instrument de reprise de liquidité.

1.1 Les instruments directs de la reprise de liquidité

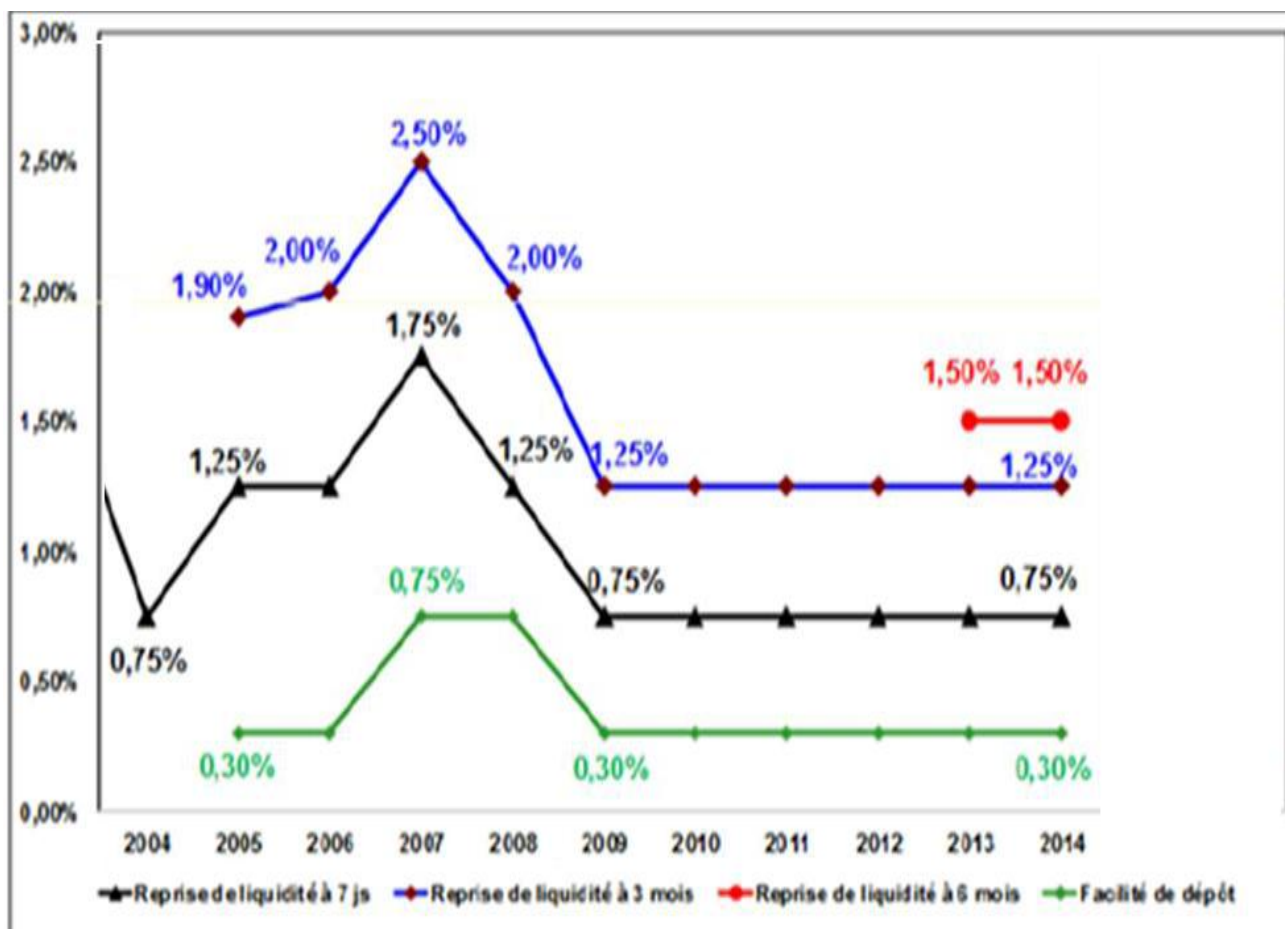
La Banque d'Algérie avait utilisé l'instrument de reprise de liquidité à 7 jours et à 3 mois et, depuis janvier 2013, la reprise de liquidité à 6 mois.

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

Cet instrument consistait à placer des dépôts au prêt de la Banque d'Algérie, afin de maintenir l'équilibre et d'absorber le surplus de liquidité sur le marché monétaire.

Ces dépôts étaient rémunérés selon des taux établis par la Banque d'Algérie, le graphique suivant nous renseigne sur l'évolution des taux de reprise de liquidité pendant la période indiquée.

Graphique 03 : Structure des taux d'intérêt de la Banque d'Algérie (2004-2014)



Source : ACHARI-DJOKIC Branka, op cit, P 20

On se basant sur les données indiquées dans ce graphe, on essayera de montrer comment la Banque d'Algérie a utilisé le taux d'intérêt comme étant un instrument direct pour augmenter les dépôts.

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

En effet, l'instrument « reprise de liquidité à 7 jours » a été l'unique instrument utilisé par la Banque d'Algérie en 2004 avec un taux de 0,75%. Cet instrument a marqué une recrudescence atteignant 1,25% puis 1,75% l'année 2005 et 2007 respectivement accompagné de l'utilisation de reprise de liquidité à 3 mois avec un taux 1,90% puis 2,50% en 2005 et 2009 respectivement.

A compter de l'année 2005, les taux des reprises de liquidité à 7 jours et 3 mois ont commencé à chuter pour se stabiliser au taux de 1,25% pour la reprise de liquidité à 3 mois et à 0,75% pour la reprise de liquidité à 7 jours, et ce jusqu'à la fin de l'année 2014.

Néanmoins, en 2013, la Banque d'Algérie a mis en place un nouvel instrument de reprise de liquidité à 6 mois, utilisé pendant la période allant de 2013 à 2014 avec un taux de 1,50% pour les deux années.

Après le renforcement des instruments de reprise de liquidité en 2013, par l'introduction en janvier de la reprise de liquidité à six mois à un taux de rémunération de 1,5 %, le montant global des reprises de liquidité a été stabilisé à 1 350 milliards de dinars en 2014, après son ajustement à la hausse en avril 2012 (de 1 100 à 1 350 milliards de dinars).

La reprise de liquidité a été instaurée en Algérie par le règlement n° 09-02 du 26 mai 2009 relative aux opérations, instruments et procédures de politique monétaire.

1.2. Les instruments indirects de la reprise de liquidité

Pour résorber l'excès de liquidité sur le marché monétaire pendant la période 2004-2014 la Banque d'Algérie a mis en œuvre un instrument indirect de la politique monétaire qui est l'appel d'offre.

La Banque d'Algérie fait un appel d'offre pour les banques commerciales, de déposer un montant d'argent avec une rémunération. Ce taux est fixé par la Banque d'Algérie et selon le besoin du circuit économique.

Pendant la période considérée la Banque d'Algérie a procédé à la reprise de liquidité sur le marché en effectuant ces offres d'appels, hebdomadairement des opérations de reprise de liquidité à 7 jours, et mensuellement des opérations de reprise de liquidité à 3 mois et à 6 mois.

L'autorité de régulation monétaire a eu recours à cet instrument à maintes reprises et ce pendant la période 2004-2014.

2. Facilité de dépôts rémunéré :

Cet instrument permettant d'effectuer des dépôts à vue auprès de la Banque d'Algérie, rémunéré à un taux d'intérêt prédéterminé a été introduit à partir de juin 2005 (instruction n° 04-2005 du 14 juin 2005).

En se référant au graphique n°3 « structure des taux d'intérêt de la banque d'Algérie 2004-2014 » repris sur la page 53, nous constatons que l'instrument « facilité de dépôt » a été usité par la Banque d'Algérie à compter de 2005 avec un taux de 0,30% au début de l'année, s'améliorant jusqu'à atteindre le taux de 0,75% en 2007 et 2008. Le taux en question s'est vu diminué au taux initial de 0,30% et se stabiliser ainsi jusqu'à la fin de l'année 2014.

Au long de l'année 2014, la liquidité bancaire a connu une amélioration au premier trimestre, une stabilisation au second puis une évolution légère au troisième pour enfin se stabiliser au quatrième trimestre.

La facilité permanente de dépôts rémunérés, cette instrument est utilisé en faveur des banques commerciales, et l'instrument le plus employé pendant l'année 2014. Aussi, la part de « la résorption de l'excès de liquidité réalisée par l'instrument facilité de dépôts rémunérés est évaluée à 25,77 % à fin décembre 2014 (28,74 % à fin juin 2014) contre 26,23 % à fin décembre 2013. Le montant absorbé au moyen de cet instrument est de 468,6 milliards de dinars à fin décembre 2014 contre 479,9 milliards de dinars à fin décembre 2013 »²⁴.

Les reprises de liquidité à sept jours et à trois mois sont devenues des instruments actifs de la conduite de la politique monétaire en 2014, « avec une part de 47 à 49% pour les reprises à sept jours »²⁵.

²⁴ Rapport 2014 « Evolution économique et monétaire en Algérie », P 126

²⁵ SEKANDER.F , « Contrôle de la création de la monnaie par la banque centrale », séminaire du 08septembre 2014 au 6octobre 2014/ Institut de la Formation Bancaire, P18

3. Les réserves obligatoires

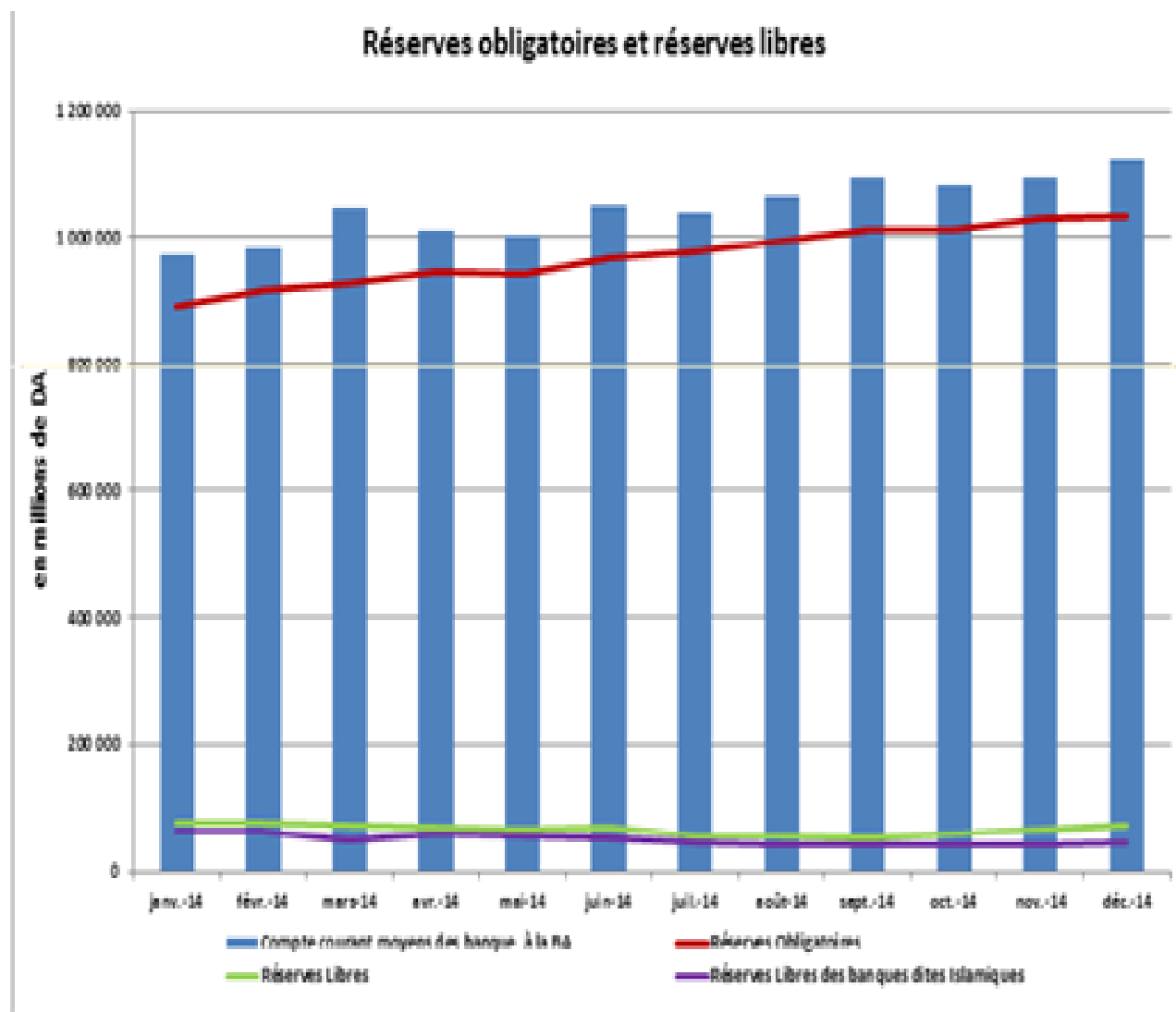
Le troisième instrument actif de la politique monétaire est constitué par les réserves obligatoires dont le dispositif opérationnel a été redéfini en 2004 (règlement n° 04-02 du 4 mars 2004). « Les réserves minimales obligatoires sont un instrument institutionnel particulier de politique monétaire qui ne se traduit pas par des interventions de la Banque d'Algérie, mais par une obligation de constitution de dépôts par les banques auprès de la Banque d'Algérie pour couvrir en moyenne mensuelle (période allant du 15 du mois en cours au 14 du mois suivant) le niveau des réserves obligatoires réglementaires »²⁶. L'année 2014 qui est caractérisée, comparée aux autres années, d'une augmentation des réserves obligatoire qui a atteint 1000000 millions de dinars en décembre 2014.

Le graphique suivant nous montre l'évolution des réserves obligatoires en Algérie durant l'année 2014, qui était en hausse continu pendant l'année citée précédemment.

²⁶ Rapport de la Banque d'Algérie « le marché monétaire et liquidité bancaire », 2004

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

Graphique 04 : Evolution des réserves obligatoires et réserves libres durant l'année 2014.



Source : ACHARI-DJOKIC Branka, op cit, P19

D'après le graphique ci-dessus nous constatons que durant l'année 2014 le montant des réserves libres s'est stabilisé à 90000 MDA.

Quant aux réserves obligatoires, celles-ci étaient en recrudescence passant de 950000 MDA au début de l'année à 1100000 MDA à la fin de l'année.

Les banques ont augmenté leurs avoirs auprès de la Banque d'Algérie au premier semestre 2014.

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

L'instrument réserves obligatoires a constitué un autre instrument actif de la politique monétaire tout au long de l'année 2014.

Ainsi, les réserves obligatoires ont évolué représentant entre 31,7 % et 37,7 % des liquidités bancaires auprès de la Banque d'Algérie.

L'encours des réserves obligatoires a atteint 1 023,96 milliards de dinars à fin décembre 2014 contre 891,38 milliards de dinars à fin décembre 2013 (754,10 milliards de dinars à fin décembre 2012), contribuant à la résorption de l'excès de liquidité sur le marché monétaire.

Aussi, la résorption de l'excès de liquidité par la Banque d'Algérie démontre l'efficacité de la politique monétaire.

Pour ce qui est des taux d'intérêt appliqués par la Banque d'Algérie aux instruments d'absorption de liquidité, le taux d'intérêt de la facilité de dépôts rémunérés s'élève à (0,30 %). Le taux d'intérêt des reprises de liquidité à trois mois (1,25 %) et celui des reprises de liquidité à sept jours (0,75 %). Après l'introduction en 2013 de l'instrument de reprises de liquidité à six mois au taux de 1,50 %.

Enfin, le taux de rémunération des réserves minimales obligatoires à 0,50 % est resté inchangé au cours de l'année sous revue.

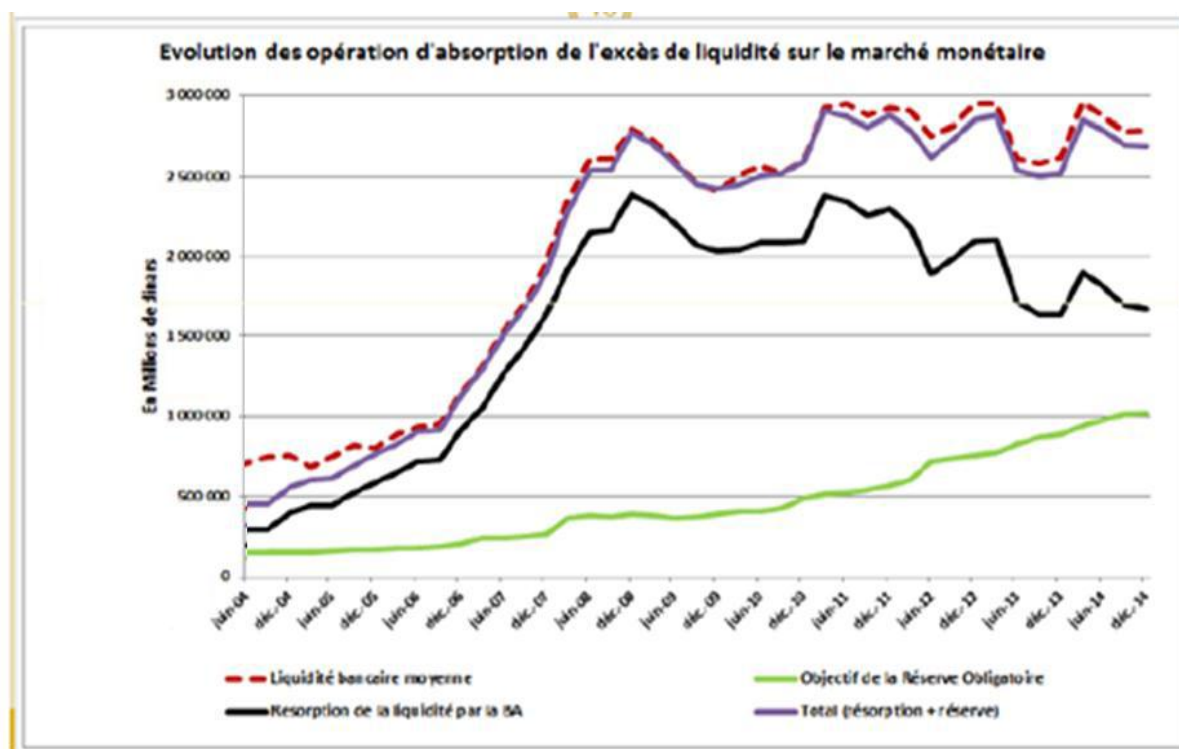
Synthèse de ce cas pratique pour la période 2004-2014

Tout au long de l'étude de cette période qui était caractérisée par un excès de liquidité, on a présenté les objectifs de la période (2004-2014), les instruments que la Banque d'Algérie utilisé pour résorbé cette surliquidité bancaire, les résultats sont représentés dans graphique qui suit.

Ce graphique reprend l'évolution des opérations d'absorption de l'excès de liquidité sur le marché monétaire Algérien.

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

Graphique 05 : Evolution des opérations d'absorption de l'excès de liquidité sur le marché monétaire durant la décennie (2004-2014)



Source : ACHARI-DJOKIC Branka, op cit, P 18

Ce graphique nous renseigne sur l'évolution de l'absorption de la liquidité bancaire durant la période 2004-2014.

Nous constatons que la courbe de liquidité bancaire moyenne et la courbe résorption de la liquidité par la Banque d'Algérie évoluent concomitamment.

En effet, l'excès de liquidité a été résorbé de manière effective par les instruments de reprise de liquidité (1 350 milliards de dinars), en situation de moindre recours des banques à la facilité de dépôts à 24 heures. Le montant absorbé au moyen de cet instrument est de 468,6 milliards de dinars à fin décembre 2014 contre 479,9 milliards de dinars à fin décembre 2013, avec un bas de 214,5 milliards de dinars à fin août 2014 et un haut de 700,8 milliards de dinars à fin mars 2014.

Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014)

L'importance de la part des reprises à sept jours laisse une flexibilité pour les banques en matière d'allocation des crédits à l'économie notamment au profit des PME qui bénéficient de conditions financières favorables liées au soutien financier apporté par l'Etat et aux facilitations offertes par les banques elles-mêmes.

En effet, la période 2004-2014 s'est avérée une décennie un peu difficile pour l'économie Algérienne, qui a vécu cet excès de liquidité, tout en sachant qu'elle a modifié chaque année sa politique monétaire selon la conjoncture économique de l'Algérie.

La Banque d'Algérie a mis en œuvre tous les instruments pour absorber la surliquidité qui a marqué cette période étudiée.

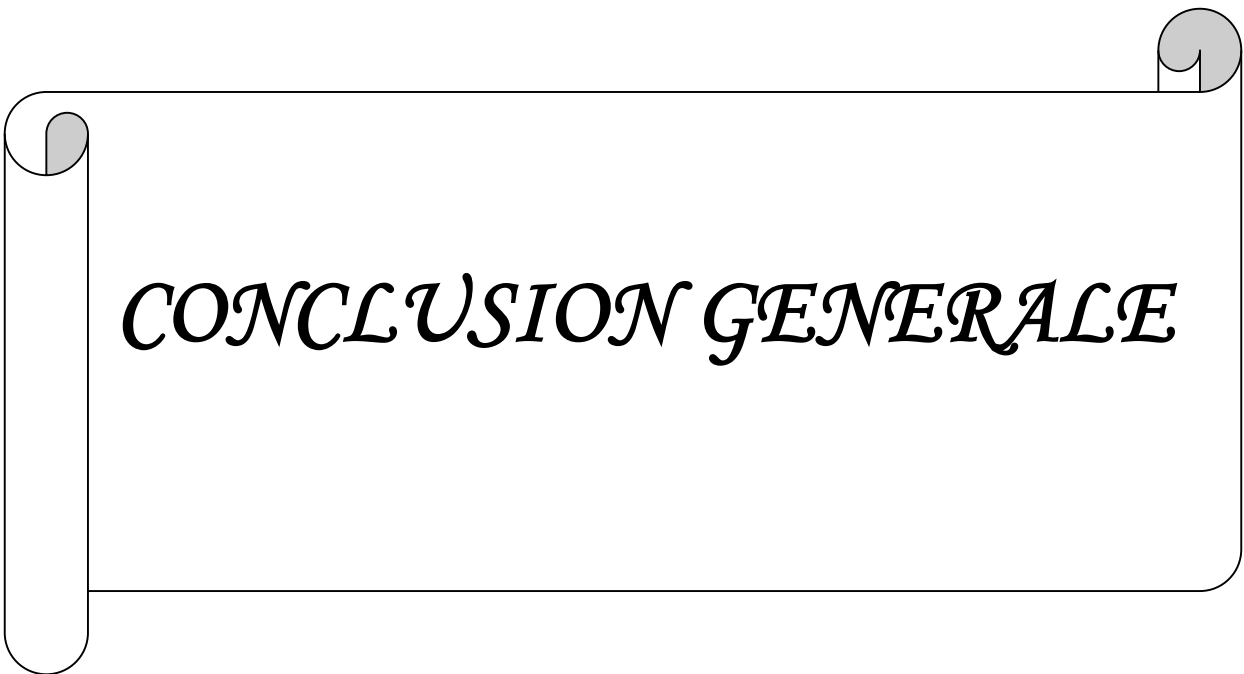
Conclusion du troisième chapitre

Dans ce chapitre, on a essayé de voir comment la politique monétaire a été pensée et conduite en Algérie pendant la période de sur liquidité mise en avant.

En matière d'instruments assez sollicités pendant la période évoquée, la politique des réserves obligatoires qui a été réactivée à partir de 2004 suite à l'excès de liquidité des banques de second de rang.

En termes de maintien de la stabilité interne des prix (inflation) et externe (valeur du dinar) ; on pourrait avancer que la banque d'Algérie avait atteint son objectif. La stabilisation des prix interne dans des niveaux acceptables, la gestion de la liquidité bancaire et la maîtrise de l'inflation militent en cette faveur. Pour le maintien de la valeur du dinar, il faudrait avouer que l'exercice n'est pas évident.

En effet, dans une économie où les avoirs extérieurs représentent la première contrepartie de la masse monétaire en circulation, il est difficile de maintenir la valeur de la monnaie locale au niveau souhaité. Cet objectif se complique quand on sait que le volume des avoirs extérieurs est modulé par un facteur qu'ait le prix du baril.

A decorative scroll frame with a light gray background and a black border. The frame has a vertical strip on the left side and a horizontal strip on the top side, both with rounded ends. The text "CONCLUSION GENERALE" is centered within the frame.

CONCLUSION GENERALE

Conclusion générale

On retient que la Banque Centrale à la formulation de la stratégie de la politique monétaire et à la préparation des décisions elle évalue les conditions monétaire effectue des projections macroéconomique, analysé les mécanismes de la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle et au prix, ces travaux vont de pair avec la conception et la réalisation de balance de paiement.

Nous dirons que la politique monétaire mise en œuvre en Algérie durant la période de 2004-2014 et ses instruments correspondent globalement à la nature de son système économique.

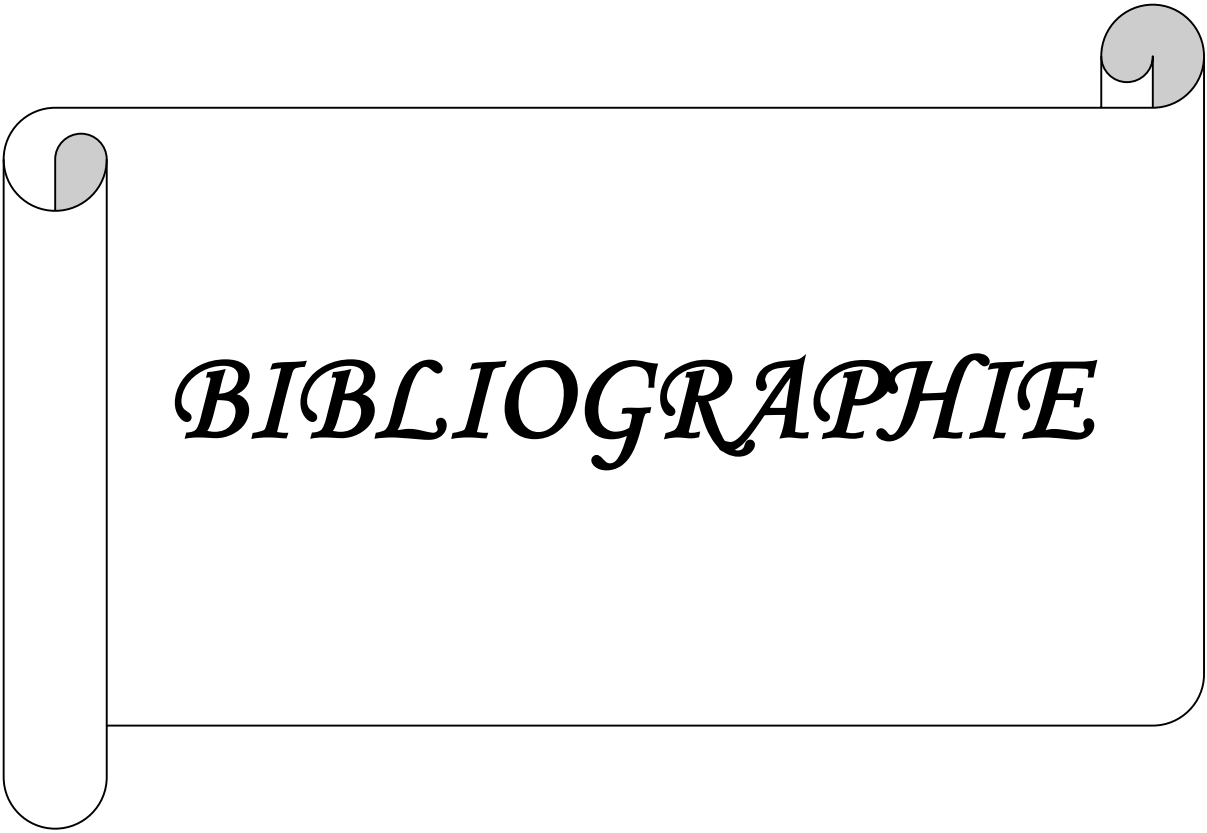
En effet, la Banque d'Algérie a su maintenir l'inflation à l'exception de celle de l'année 2012 (3,3 en 2013 et 2,9 en 2014), elle a réussi à résorber l'excès de liquidité bancaire qu'a connu la période suscitée.

Néanmoins, l'absence du taux directeur laisse une certaine perplexité concernant les opérations de reprise de liquidité sur le marché monétaire et l'orientation de la politique monétaire par les taux fixés.

Les effets attendus n'ont certes pas favorisé la croissance à court terme en période d'inflation, toutefois sur le moyen terme, les résultats pouvaient être qualifiés de positifs puisque la stabilisation des indicateurs monétaires était significative.

La bonne tenue des principaux agrégats monétaires et financiers, la baisse des taux d'inflation ancrés sur la bonne solidité de la position financière extérieure de l'Algérie, ont permis d'accompagner la reprise économique.

Même si la Banque d'Algérie a maîtrisé la surliquidité bancaire durant la dernière décennie (2004/2014), mais puisque actuellement (2015), on constate toujours une surliquidité bancaire alors on ne peut pas dire que la Banque d'Algérie a atteint ces objectifs.



BIBLIOGRAPHIE

Bibliographie

Bibliographie

Fascicule

Formation de la Banque Centrale promotion, « La politique monétaire en Algérie », Alger, 2010/ Institut de la Formation Bancaire ;

Formation Banque d'Algérie, « Les instruments de la politique monétaire », Alger, 2012/ Institut de la Formation Bancaire;

Formation de la Banque Nationale d'Algérie, « L'environnement du système bancaire » Alger, 2011/ Institut de la Formation Bancaire.

Ouvrages

ABDELKRIM Naas « Le système bancaire algérien », édition INAS, 2003 ;

ALBERTINI.J, « Des sous et des hommes, seuil »,édition economica, Paris, 1985 ;

BENHOURIA T « L'économie en Algérie », édition económicos, paris, 1980 ;

BERGER Pierres ; que sais-je ? « La monnaie, institutions financiers et théories monétaire » 2^{ème} édition econ-1978 ;

BOUMGHAR M.Y « La conduite de la politique monétaire enAlgérie »,édition INAS,Octobre 2004 ;

DENIS Flouzat, « Economie contemporaine », édition Thémis économie, 1974 ;

DMOURGUES.M, « Macroéconomie monétaire », economica, Paris, 2000 ;

GOUMIR Mourad « L'offre de monnaie en Algérie »,édition ENAG, Alger, 1993 ;

MICHELLE de Mourgues, « Macroéconomie monétaire », édition economica, Paris 2000 ;

OTTAVJ Christian « Monnaie et financement de l'économie » 4^e édition, édition Econ, Paris, 1995 ;

PATAT.J, « Monnaie, système financier et politique monétaire »,2^{ème} édition, édition economica, Paris, 2002 ;

RUDLOFF M « Economie politique du tiers monde.Milan », édition Eco,Paris, 1973 ;

SAINT MARC M « Monnaie, espace, incertitude », édition Dunod, Paris, 1977 ;

THORN R.S « Théorie monétaire », édition Dunod, Paris, 1971 ;

VINAY B « Economie monétaire », édition A.coline, Paris, 1969.

Bibliographie

Séminaire

SEKANDER.F , « Contrôle de la création de la monnaie par la banque centrale », séminaire du 08septembre 2014 au 6octobre 2014/ Institut de la Formation Bancaire ;

SEKANDER.F , « La banque et l'environnement bancaire », séminaire du 08septembre 2015 au 6octobre 2015/ Institut de la Formation Bancaire ;

ACHARI-DJOKIC Branka, « Cadre de politique monétaire en Afrique dans un contexte de mutation du paysage financier : cas de l'Algérie », séminaire de mai 2015/ l'Association des Banques Centrales Africaines.

Textes réglementaire

Disposition relatives à la création de la Banque Centrale ;

L'ordonnance 03-11, fixant les réglés de gestion prudentielle des banques et établissements financiers ;

L'instruction 74-94 du 14 novembre 1974 fixant les réglés de gestion prudentielle des banques et établissements financiers.

Webographie

www.oboulo.com/sefinition-role-monnaie-economie-capitaliste;

www.iman.sn/wp-content/themes/iman/livres/pdf9.pdf;

www.deviseoccitan.org/la_monnaie.html;

www.dolimpio.com/cours/1ere/ch2/index.html;

www.bank-of-algeria.dz/html/present.htm#haut;

www.centrede languefrancaise.paris/wp-content/uploads/downloads/2011/10/monnaie.pdf;

www.etudier.com/sujets/gresham/0;

www.wikipedia.org/monnaie-definition;

www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-A/Agregat-monetaire.html;

www.lecourrier-dalgerie.com;

www.toupie.org/Dictionnaire/Politique_monetaire.htm.

Bibliographie



TABLE DES MATIÈRES

Table des matières

Liste des abréviations

Liste des graphiques

Liste des tableaux

Sommaire

Introduction générale.....	1
Chapitre I : La monnaie.....	4
Introduction.....	4
Section 1 : Définition, fonctions et création de la monnaie.....	4
1. La définition de la monnaie.....	4
2. Les fonctions de la monnaie.....	5
3. Les formes de la monnaie	8
4. La création monétaire.....	17
Section 2 : Les contreparties de la masse monétaire	19
1. Les créances sur l'économie.....	20
2. Les créances sur l'extérieur.....	20
3. Les créances sur l'Etat.....	20
Section3 : Les agrégats monétaires.....	21
1. L'agrégat M1.....	21
2. L'agrégat M2.....	22
3. L'agrégat M3.....	23
4. L'agrégat M4.....	24
Conclusion du premier chapitre.....	26
Chapitre II : La politique monétaire.....	27
Introduction.....	27
Section 1 : Les instruments de la politique monétaire	28
1. Les instruments directs.....	28
2. Les instruments indirects.....	29
Section 2 : Les objectifs de la politique monétaire	33
1. Objectifs finaux	33
2. Les objectifs intermédiaires.....	34

Table des matières

3. Les objectifs quantitatifs.....	36
Section3 : Les canaux de transmission de la politique monétaire.....	38
L'effet du coût du capital.....	38
2. L'effet du volume de crédit.....	38
3. L'effet revenu.....	39
4. L'effet de substitution.....	39
5. L'effet du taux de change.....	39
6. L'effet titre.....	40
Conclusion du deuxième chapitre.....	41
Chapitre III : La conduite de la politique monétaire en Algérie (2004-2014).....	42
Introduction.....	42
Section 1 : Présentation de la Banque d'Algérie, organisme d'accueil.....	43
Section 2 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie.....	46
1. Evolution de la liquidité Bancaire.....	47
2. Objectifs de la Banque d'Algérie durant la période (2004-2014).....	48
2. Assurer un équilibre des échanges avec l'extérieur.....	50
Section 3 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période (2004/2014).....	52
1.La reprise de liquidité sur le marché monétaire.....	52
2. Facilité de dépôts rémunéré.....	55
3. Les réserves obligatoires.....	56
Synthèse de ce cas pratique pour la période 2004-2014.....	58
Conclusion du troisième chapitre.....	61
Conclusion générale.....	62
Bibliographie	
Table des matières	

Table des matières

Conclusion du troisième chapitre.....61

Conclusion générale.....62

Bibliographie

Table des matières