

**UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU**  
**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES**  
**DE GESTION**  
**DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES**



# *Mémoire de fin d'études*

*En vue de l'obtention du diplôme de Master*  
*Spécialité : Economie Monétaire et Bancaire*

*Thème*

## *La politique monétaire en Algérie et le financement non conventionnel*

**Réalisé par :**

M<sup>elle</sup> FERHI Fahima  
M<sup>elle</sup> GUECHIDA Ouiza

**Encadré par :**

M<sup>r</sup> BEN YAOU Madjid

**Soutenu devant le jury composé de :**

**Président : M.FEKHAR**  
**Examineur : A.KHAMMES**  
**Rapporteur : M.BEN YAOU**

**En date du : 05/02/2020**

**Promotion 2019**

## *Remerciements*

*Tout d'abord nous remercions Allah le tout puissant et le miséricordieux ; sans lui rien ne peut exister, seul surtout son univers, qui nous a guidé et donné du courage pour atteindre ce stade et achever ce travail.*

*Nous présentons nos sincères remerciements à notre encadreur **Monsieur BEN YAOU M.** pour son dévouement, sa disponibilité et ses conseils tout au long de ce travail.*

*Nous témoignons notre reconnaissance à tous nos ami(e)s et toutes les personnes qui ont apporté leur aide, leur soutien et leur connaissance pour la réalisation de ce travail.*

*Enfin nous remercions les membres de jury pour l'honneur et l'intérêt qu'ils nous ont accordés en acceptant de lire et d'évaluer ce travail.*

# *Dédicaces*

*Je dédie ce travail avec toute affection*

*A mes parents*

*A ma famille*

*A tous ceux qui de près ou de loin ont collaboré*

*À la réalisation de ce travail*

*A toutes les personnes qui me sont chères.*

*Ouiza*

# *Dédicaces*

*Je dédie ce travail avec toute affection*

*A ma famille*

*A tous ceux qui de près ou de loin ont collaboré*

*À la réalisation de ce travail.*

***Fahima***

# Sommaire

<b>Introduction Générale.....</b>	<b>01</b>
-----------------------------------	-----------

## **Chapitre I / La monnaie et la politique monétaire**

<b>Section1.</b> Généralités sur la monnaie .....	05
<b>Section 2.</b> La monnaie dans la théorie économique .....	08
<b>Section3.</b> La politique monétaire .....	13

## **Chapitre II / La conduite de la politique monétaire en Algérie**

<b>Section 1.</b> Les objectifs et les instruments de la politique monétaire en Algérie.....	22
<b>Section 2.</b> L'évolution de la politique monétaire en Algérie .....	30
<b>Section3.</b> Les résultats de la politique monétaire en Algérie .....	40

## **Chapitre 3 / La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

<b>Section 1.</b> Cadre général sur le financement non conventionnel .....	51
<b>Section 2.</b> Les causes du recours au financement non conventionnel en Algérie .....	61
<b>Section 3.</b> Les risques du financement non conventionnel .....	68
<b>Section 4.</b> Les conséquences du financement non conventionnel en Algérie.....	72

<b>Conclusion Générale .....</b>	<b>78</b>
----------------------------------	-----------

## **Bibliographie**

## *Liste Des Abréviations*

- BA** : Banque d'Algérie
- BAD** : Banque Algérienne De Développement
- BADR** : Banque d'Agriculture Et Du Développement Rural
- BC** : Banque Centrale
- BCE** : Banque Centrale Européenne
- BDL** : Banque Du Développement Locale
- BEA** : Banque Extérieure d'Algérie
- BNA** : Banque Nationale d'Algérie
- BOJ** : Banque Of Japon
- CAD** : Caisse Algérienne Du Développement
- CB** : Commission Bancaire
- CE** : Crédit Easing
- CMC** : Conseil De La Monnaie Et Du Crédit
- CNEP** : Caisse Nationale d'Epargne Et De Prévoyance
- CNR** : Caisse Nationale De Retraite
- CPA** : Crédit Populaire Algérien
- DA** : Dinar Algérien
- EPE** : Entreprise Publique Economique
- FED** : Reserve Fédérale Des Etats-Unis
- FMI** : Fond Monétaire International
- FNC** : Financement Non Conventionnel
- FNI** : Fond National d'Investissement
- IDE** : Investissements Directs Etrangers
- IPC** : Indice Sur des Prix à La Consommation
- LMC** : Loi Sur La Monnaie Et Le Crédit
- MDA** : Milliards De Dinar Algérien
- ONS** : Office National Des Statistiques
- OPEP** : Organisation Des Pays Exportateurs De Pétrole
- PAS** : Programme d'Ajustement Structurel
- PIB** : Produit Intérieur Brut

**PM** : Politique Monétaire

**PMA** : Politique Monétaire En Algérie

**PME** : Petite Et Moyenne Entreprise

**PMNC** : Politique Monétaire Non Conventiionnelle

**QE** : Quantitative Easing

**RO** : Réserve Obligatoire

La monnaie joue un rôle important dans l'économie moderne ; en effet, toutes les opérations économiques sont conditionnées par l'usage de la monnaie qui permet d'effectuer aisément la multitude des échanges marchands. La régulation de la quantité de monnaie en circulation est une fonction attribuée à la banque centrale qui joue un rôle essentiel en agissant, d'une part, sur la quantité de monnaie et, d'autre part, sur sa vitesse de circulation ou bien sur les deux variables à la fois, ce qui permet de maintenir la stabilité des prix et de limiter l'inflation ainsi que de stabiliser la parité de la valeur de la monnaie nationale elle-même ; grâce à cela, il devient possible d'envisager une croissance économique « optimale », ce qui ouvre des perspectives positives en matière de réduction du taux de chômage .

A cet effet la mise en œuvre d'une politique monétaire s'inscrit dans le cadre de la politique économique d'ensemble, sous ses divers aspects (politique budgétaire, politique des revenus...) dont l'objectif est de réaliser le « carré magique », expression due à l'économiste « NICOLAS KALDOR » à savoir l'emploi, la stabilité des prix, la croissance maximale et l'équilibre de la balance des paiements.

La politique monétaire a connu une grande évolution avec la mondialisation et l'ouverture des économies. En effet, la plupart des pays se voient adopter un politique monétaire qui constitue un instrument indispensable des politiques publiques. En Algérie, l'objectif ultime de la politique monétaire réside dans la stabilité de la monnaie nationale. Depuis l'indépendance de notre pays, le système monétaire et financier a connu une évolution remarquable avec la mise en place de la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit. Cette loi vient pour compléter les réformes économiques intervenues depuis la période allant de 1986 (baisse du prix des hydrocarbures) à 1990 (début de la politique de libéralisation) et fixer des règles en matière monétaire.

Depuis 2014, une nouvelle chute du prix des hydrocarbures a engendré une complication des équilibres monétaires et financiers de l'Algérie qui avait pris l'habitude d'une situation d'aisance en matière de financement en devises depuis le début de la décennie 2000.

Cette nouvelle situation va pousser les pouvoirs publics à recourir au financement non conventionnel qui est un ensemble de mesures de politique monétaire temporaires dont l'objectif est le rétablissement des canaux de transmission de la politique monétaire et de donner un soutien au crédit bancaire et à la liquidité sur le marché monétaire par le recours à

la planche à billet ; ce type de financement a été mis en place par les autorités monétaires algériennes suite au déficit budgétaire, autorisant la banque d'Algérie à acquérir directement des titres qui seront émis par le trésor public afin de financer le déficit public, de financer le remboursement des dettes publiques et d'éviter la cessation des versements des salaires et pensions aux fonctionnaires et retraités.

### **Objet du travail**

Notre présent travail consiste à examiner la politique monétaire de l'Algérie depuis le début du passage à l'économie de marché, afin d'en identifier les caractéristiques essentielles et de comprendre les déterminants du choix récemment opéré par les pouvoirs publics de recourir aux instruments non conventionnel de financement public.

Quelques interrogations.

Notre principale interrogation consiste à définir les balises essentielles qui permettent de distinguer les périodes correspondant aux variations et changements dans la politique monétaire de l'Algérie.

Dans le cadre de cette question générique, notre travail propose de répondre à trois questions complémentaires :

- Quelles sont les principales caractéristiques de la politique monétaire de l'Algérie ?
- Dans quelles conditions les pouvoirs publics ont-ils recouru à une politique monétaire non conventionnelle ?
- Quel sont les contours concrets de cette stratégie de financement non conventionnel menée depuis deux ans et ses effets les plus notables ?

Ces grandes questions se ramifient en de nombreuses interrogations :

1. Quelle est la place de la politique monétaire dans la politique économique et sociale ?
2. Quelles sont les objectifs et les instruments de la politique monétaire en Algérie ?
3. Quels sont les traits saillants des grands équilibres monétaires et financiers de l'Algérie du début de la décennie 2000 au milieu de la décennie 2014 ?
4. Quelles ont été les conséquences du contrechoc pétrolier de 2014 sur les équilibres monétaires et financiers du pays ?
5. Quels sont les déterminants et les formes de la politique monétaire non conventionnelle mise en œuvre par les pouvoirs publics depuis 2017 ?
6. Concernant ses effets, cette politique monétaire non conventionnelle a-t-elle des retombées positives ou négatives en matière d'inflation et de financement de l'économie ?

### **Hypothèses**

**H1** -La politique monétaire occupe une place essentielle dans la politique socioéconomique d'ensemble. Cette politique interagit avec la plupart des paramètres de la vie économique et sociale, comme la croissance, les prix, les salaires réels, l'endettement du pays, etc.

**H2** -Depuis le début de la libéralisation, la politique monétaire de l'Algérie prend les contours d'une politique monétaire similaire à celles des politiques monétaires conventionnelles que l'on retrouve au niveau des pays occidentaux.

**H3** - Le recours à une politique monétaire non conventionnelle s'explique par la diminution des réserves en devises conséquemment à la baisse des prix des hydrocarbures depuis 2014 ; les pouvoirs publics vont recourir à la planche à billet pour garantir le fonctionnement de l'économie et éviter le blocage des investissements programmés. Cette politique s'est traduite par la mobilisation de sommes très importantes dans une optique pluriannuelle.

**H4** – Mis à part une certaine économie dans la réserve en devises de l'Algérie et le maintien relatif du niveau des dépenses générales de l'Etat, il nous semble patent d'affirmer que les promesses en matière d'évitement de l'inflation et d'appui à la relance économique n'ont pas été tenues, d'autant plus que ces questions sont aussi dépendantes de paramètres autres que celui monétaire.

### **Eléments de méthode et plan du travail**

Notre réflexion est fondée sur l'utilisation des éclairages théoriques particulièrement dédiés aux questions monétaires ; nous avons utilisé des ouvrages liés à notre thème et autant de documents qu'il nous a été possible de réunir sur la politique monétaire de l'Algérie, ancienne comme récente.

Nous avons scindé notre travail en trois chapitres : le premier est consacré à la monnaie et la politique monétaire en général ; le deuxième chapitre est centré sur la conduite de la politique monétaire en Algérie ; le troisième chapitre est dédié à la politique monétaire non conventionnelle de l'Algérie depuis 2017. Enfin, nous consacrons la conclusion générale à tenter une synthèse de notre travail et en indiquer les limites les plus importantes.

**Introduction**

La théorie économique nous enseigne que l'Etat peut agir sur l'activité économique à travers deux instruments : la politique budgétaire et la politique monétaire.

La détermination d'une politique monétaire est une obligation pour un pays, car la création monétaire ne peut pas être laissée à la seule initiative des agents privés.

La quantité de monnaie en circulation dans une économie ne doit pas être trop faible car cela oblige les acteurs économiques à réduire leur activité économique mais d'un autre coté elle ne doit pas être trop abondante. En effet, même si la monnaie est un moyen permettant la croissance économique, il ne faut pas qu'elle soit disponible en grandes quantités pour ne pas créer de l'inflation.

Dans ce présent chapitre, nous exposerons une approche générale de la monnaie et de la politique monétaire. Pour mieux comprendre cette approche nous avons subdivisé ce chapitre en trois sections.

Nous présenterons successivement des généralités sur la monnaie puisque c'est elle qui fait l'objet de la gestion de la politique monétaire, ensuite nous allons aborder la place de la monnaie dans la théorie économique, et nous terminerons par la politique monétaire, objet central de ce chapitre.

**Section 1 : Généralités sur la monnaie**

La monnaie est l'un des instruments utilisés dans la vie économique. En tant que moyen de paiement, la politique monétaire est mise en place pour contrôler l'usage de cette monnaie par les différents agents économiques.

**1.1. Historique de la monnaie**

L'apparition de la monnaie découle de la division des tâches au sein d'une société. La première forme d'échange était le troc : il s'agit d'une opération d'échange d'un bien contre un autre bien. Cette forme d'échange présente une série d'obstacles qui ont fini par limiter son usage.

Le développement des échanges a rendu ce système trop coûteux, c'est ainsi que les sociétés vont adopter un étalon commun de référence qui sera utilisé par les acteurs économiques dans leurs échanges et qui sera qualifié de monnaie.

Cette dernière va éliminer les contraintes rencontrées par le troc, passant du stade de monnaie marchandise (le sel, les coquillages...) à un stade de monnaie métallique (métaux précieux : or et argent). Et au cours de l'histoire la monnaie a commencé à se dématérialiser et elle est remplacée par le papier (chèque) et des cartes de paiement. <sup>1</sup>

**1.2. Définitions de la monnaie**

Nous avons choisis trois définitions

**Définition 1. Définition institutionnelle**

*« La monnaie est l'instrument d'échange qui permet l'achat immédiat de tous les biens, services et titres, sans coût de transactions ni coûts de recherche et qui conserve la valeur entre deux échanges. C'est un phénomène social, car elle repose sur la confiance des agents dans le système qui la produit ».*<sup>2</sup>

**Définition 2. Définition fonctionnelle**

*« Dans l'économie d'échange la monnaie joue le rôle d'instrument unique des transactions, de réserve de valeur et de numéraire ou étalon de valeur ».*<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> N. KADIR, « La politique monétaire de la banque centrale européenne face à la crise des subprimes », mémoire de magister, UMMTO, P11.

<sup>2</sup> M de MOURGUES, « La monnaie système financier et théorie monétaire », 3<sup>e</sup> ED, Economica, Paris, 1993, P13.

<sup>3</sup> M de MOURGUES, op.cit., P18.

**Définition 3.**

La monnaie est un ensemble d'instruments dont disposent les agents économiques pour l'achat des biens et services et pour le règlement de leurs dettes.

**1.3. Les formes de la monnaie**

La monnaie se présente sous plusieurs formes que nous présentons ci-après.

**1.3.1. La monnaie marchandise**

Désigne toute marchandise qui peut servir comme moyen d'échange à savoirs les barres de sel, coquillages, bétail...etc.

**1.3.2. La monnaie métallique**

C'est une monnaie dont sa valeur se définit par rapport à un ou plusieurs métaux (or et argent). Chaque pièce frappée contient ainsi une valeur intrinsèque forte : la valeur de son métal proche ou égale à sa valeur faciale.

**1.3.3. La monnaie fiduciaire**

Désigne les pièces et les billets de banques émises par les institutions d'émissions, sa valeur est fixée par la confiance que leur accordent les utilisateurs et non par leur coût de production.

Avec la montée de cette confiance cette monnaie a progressivement remplacé la monnaie métallique.<sup>4</sup>

**1.3.4. La monnaie scripturale**

Elle correspond aux sommes déposées sur les comptes courants ou comptes chèques ouvert par les particuliers ou entreprises auprès des établissements financiers.

Elle représente 80% de la masse monétaire totale, elle peut à tout moment être transformée en pièces ou billets de banque.<sup>5</sup>

**1.3.5. La monnaie électronique**

Avec le développement de la technologie, la monnaie électronique a remplacé la monnaie traditionnelle.

Cette monnaie permet aux clients d'acheter les différents biens et services qu'ils désirent en transfèrent directement le montant de leurs comptes vers le compte du vendeur (paiement en ligne), dans ce cas on prend l'exemple de la monnaie virtuelle.

---

<sup>4</sup>F. MISHKIN et all, « Monnaie, banque et marché financiers », ED Pearson, 8<sup>e</sup> ED, Paris, 2007, P70.

<sup>5</sup> F. MISHKIN et all, op.cit., P72.

**1.4. Les fonctions de la monnaie**

La monnaie est censée remplir trois fonctions principales : unités de compte, réserve de valeur et intermédiaire dans les échanges.

**1.4.1. La fonction unité de compte**

Elle permet de mesurer la valeur des biens échangés et de comparer leurs valeurs respectives. Elle permet aussi de faciliter les échanges marchands en simplifiant le système des prix.

**1.4.2. La fonction intermédiaire des échanges**

La monnaie est un moyen de paiement qui facilite les transactions entre les acheteurs et les vendeurs.

**1.4.3. La fonction de réserve de valeur**

La monnaie est un instrument d'épargne, grâce à elle on peut garder les revenus d'une vente pour faire un achat ultérieur. Elle peut être conservée sans perte de pouvoir d'achat.

**1.5. Les agrégats monétaires**

Ils indiquent le montant des moyens de paiement dont dispose les agents économiques non financiers.

- L'agrégat M1 : regroupe les instruments de paiements à la disposition du public. Cette monnaie est constituée par les billets, les pièces et les dépôts à vue non rémunérés auprès des banques.

$$M1 = \text{billet de banque} + \text{pièces de monnaie} + \text{monnaie scripturale}$$

- L'agrégat M2 : rassemble l'agrégat M1 et les placements à vue, en monnaie nationale, rémunérés effectués auprès des établissements de crédit et du trésor.

$$M2 = M1 + QM \text{ (quasi monnaie)}$$

QM : épargne liquide, constituée par :<sup>6</sup>

- dépôt à terme (compte à terme+ bon de caisse) ;
- certificat de dépôt ;
- compte spéciaux d'épargne ;
- avoir en devise ou en dinars convertible ;
- autres sommes dues à la clientèle.

---

<sup>6</sup> M de MOURGUES, op.cit., P 35.

- L'agrégat M3 : comprend M2+ les placements à échéance non négociables, les titres à court terme négociable, les dépôts à vue et les autres dépôts et titres de marché monétaire en devise.

$$M3=M2+EA \text{ (épargne affecté)}$$

- L'agrégat M4 : regroupe M3 et les placements liquides pouvant être transformés rapidement en monnaie mais différent de l'agrégat M3, soit parce qu'ils sont émis par les agents non financiers, soit en raison de la nature du contrat entre les deux agents.

$$M4=M3+ATCN \text{ (autres titres de créance négociables)}$$

ATCN=titre émis par l'état+ billet de trésorerie.<sup>7</sup>

## **Section 2. La monnaie dans les théories économiques**

Pour mieux appréhender la place et le rôle de la monnaie à travers l'histoire de la pensée économique, il y'a lieu d'examiner, dans la présente section, les fondements et les principes de chacune des écoles de pensée sur la monnaie.

### **2.1. La théorie quantitative de la monnaie (TQM)**

La théorie quantitative découle de la conception classique de la monnaie menée par J.Boudin, (1565), D.Hum (1740), D.Ricardo (1840), et enfin formulé par Fisher selon laquelle la monnaie est neutre et le seul motif de détention de la monnaie est le motif de transaction.

La première formulation de la TQM date de 1911 est faite par l'économiste Américain Irving Fisher qui, dans son ouvrage intitulé « le pouvoir d'achat de la monnaie », présente l'équation d'échange :<sup>8</sup>

$$MV=PT$$

M : la quantité de monnaie en circulation.

V : la vitesse de circulation de la monnaie.

P : le niveau général des prix.

T : le volume de transaction réalisé au sein de l'économie

MV : flux monétaire.

PT : flux d'échanges.

---

<sup>7</sup>W. MAMACHE, N.MESSOUDENE, « L'analyse du processus de la création monétaire : cas de l'Algérie », mémoire de master, université de Bejaia, P34.

<sup>8</sup>F. MISHKIN et al, op.cit., P 683.

Selon cette équation la valeur des biens échangés est nécessairement égale à la valeur des livraisons de monnaie.

Fisher tire une relation de causalité entre la quantité de monnaie en circulation et le niveau général des prix c'est -à-dire toute variation de la monnaie en circulation va provoquer un changement proportionnel des niveaux générales des prix et il pose les conditions suivantes :

- la quantité de bien est déterminée par l'équilibre sur le marché du travail et correspond au niveau de production de plein emploi ;
- la vitesse de circulation de la monnaie est constante sur le court terme ;
- la quantité de monnaie existante dans une économie est exogène. Elle dépend des comportements des autorités monétaires. <sup>9</sup>

Dans une formulation plus large Fisher propose de tenir compte des différentes formes de monnaie à savoir les billets de la banque centrale, les pièces ainsi que la monnaie scripturale qui constitue un élément important de la masse monétaire :<sup>10</sup>

$$MV + M'V' = PT$$

M': est la quantité de monnaie scripturale.

M' : est la quantité de monnaie scripturale.

V' : la vitesse de circulation spécifique à la monnaie scripturale.

M : représente la quantité de monnaie en circulation.

V : la vitesse de circulation de la monnaie fiduciaire.

P : correspond au niveau général des prix.

T : le volume de transaction réalisé au sein de l'économie.

L'équation de Fisher est l'aboutissement de l'idée selon laquelle le niveau général des prix dépend de la quantité de monnaie existante. Cette équation ne traduit pas une encaisse monétaire désirée mais une encaisse monétaire pour effectuer des transactions. Elle sera par la suite reformulée par les néoclassiques sous une forme d'une demande de monnaie.

## **2.2. La conception néoclassique**

Elle est inspiré des conceptions classique est née avec la révolution marginaliste. Cette approche est composée par de nombreux économistes tels que Stanley Jevons, Carl Menger, Léon Walras, Vilfredo Federico Pareto, puis viennent Arthur Cecil Pigou et Alfred Marshall

---

<sup>9</sup>S. BRANA et M. CAZALAS, « La monnaie » Ed Dunod, Paris, 1997, P39.

<sup>10</sup>J. PAUL POLLIN, « Les théories de la monnaie », Ed la découverte, Paris, 1997, P 14.

qui ont reformulé la théorie quantitative de la monnaie sous une autre appellation « l'équation de Cambridge ».

Ces deux économistes ont prolongé le motif de neutralité de la monnaie qui ne sert que d'instrument d'échange et un moyen d'exprimer les prix des biens tout de même en plus de cette fonction elle est aussi un instrument de réserve de la valeur.

Les tenants de cette école ont reformulé l'équation de Fisher tout en introduisant une nouvelle équation : <sup>11</sup>

$$M_d = K \cdot P \cdot Y \quad \text{ou} \quad M_d / P = K \cdot Y$$

$M_d$  : la monnaie demandée.

$M_d / P$  : les encaisses réelles ou le pouvoir d'achat de ces encaisses.

$P$  : le niveau général des prix.

$Y$  : le revenu réel.

$K$  : épargne.

A travers cette équation Pigou explique comment les variations de la quantité de monnaie sont renvoyées dans les prix et introduit « l'effet d'encaisse réel » Si l'offre de monnaie en circulation augmente et le niveau général des prix reste constant, le pouvoir d'achat de la monnaie augmente.

Les agents économiques vont détenir des encaisses excédentaires par rapport à leurs encaisses d'équilibre initial, ce qui pousse les agents à dépenser davantage et la demande va augmenter.

En situation de plein emploi, la demande est toujours égale à l'offre, donc l'offre ne peut s'accroître. Dans ces conditions, les prix vont augmenter. Cette hausse va réduire la valeur des encaisses réelles jusqu'au niveau où elles étaient initialement. Le raisonnement de Pigou fait apparaître que la monnaie est toujours neutre et « qu'un accroissement des prix ne peut se produire sans augmentation de la masse monétaire. En effet si les prix augmentent les encaisses réelles  $M_d / P$  des agents économiques vont s'abaisser en deçà qu'ils considéraient normal ; pour les reconstituer, ils réduiront leurs dépenses et les prix décéléreront ». <sup>12</sup>

### **3.2. La théorie keynésienne**

Le keynésianisme est un courant économique créé par l'économiste Britannique John Maynard Keynes. Cette conception s'inscrit dans une démarche critique de la neutralité de la

---

<sup>11</sup>M. RUIMY, « économie monétaire » Ed Ellipses, Paris, 2004, P57

<sup>12</sup> J. PATTAT, « monnaie, institutions financières et politique monétaire », 5<sup>e</sup> Ed, éd Economica, France, 1993, P372.

monnaie, dans l'analyse keynésienne le tenant de cette école intitule sa théorie de demande de monnaie « la théorie de la préférence pour la liquidité ». Keynes considère plus la monnaie comme intermédiaire d'échange mais elle peut être thésaurisée sous forme d'encaisse de précaution et de spéculation, de ce fait la conception keynésienne est centrée sur l'importance du taux d'intérêt c'est -à- dire que toute variation de la quantité de monnaie en circulation affecte le niveau des taux d'intérêt, cette analyse est justifié à travers trois motifs : motif de transaction, motif de précaution et motif de spéculation.<sup>13</sup>

### **3.2.1.Motif de transaction**

Les agents économiques demandent de la monnaie pour effectuer les échanges et les transactions quotidiennes, ce motif dépend du montant du revenu et de la durée entre son encaissement et décaissement, il est donc proportionnel au revenu c'est-à-dire que toute augmentation du revenu va entrainer un nombre plus élevé de transaction mais aussi une plus grande demande pour satisfaire les échanges. Ce motif s'écrit :<sup>14</sup>

$$M_t = L(Y)$$

### **3.2.2. Motif de précaution**

Les agents économiques détiennent de la monnaie pour faire face aux dépenses imprévisibles et inattendues ; Keynes suppose que la monnaie détenue pour ce motif est proportionnelle au revenu et s'écrit :<sup>15</sup>

$$M_P = L(Y)$$

### **3.2.3. Le motif de spéculation**

Ce motif donne à la monnaie la fonction de réserve de valeur dans le sens où les agents conservent une partie de leur avoirs pour bénéficier des situations qui se présentent sur le marché liées aux variations des cours des titres , la demande de monnaie pour ce motif est une fonction décroissante du taux d'intérêt qui influence le choix entre la détention des encaisses de spéculation et l'achat des titres, elle se présente ainsi :<sup>16</sup>

$$M_s = L_2(I)$$

Keynes regroupe les 3 motifs de détention d'encaisse en une équation unique de monnaie qui est fonction de deux variables : le taux d'intérêt et le revenu :<sup>17</sup>

---

<sup>13</sup> F. MISHKIN et all, op.cit., P685.

<sup>14</sup>M. DELAPLACE « monnaie et financement de l'économie », Ed Dunod, Paris ,2003, P51.

<sup>15</sup>Idem., P51.

<sup>16</sup>F. COMBE, T. TACHEIX, « l'essentiel de la monnaie », Ed Gaulino, Paris, 2001, P105.

$$(M_d/P) = L_1(Y) + L_2(I).$$

#### 2.4. Le monétarisme

Le courant monétariste a connu depuis les années soixante une reprise du au développement des tendances inflationnistes. Ce courant a redonné naissance à l'ancienne théorie quantitative, le chef de ce courant propose une théorie de la demande de monnaie « la théorie quantitative de la monnaie : une reformulation » le courant monétariste prolonge dans l'analyse keynésienne de la demande de monnaie selon Milton Friedman, la monnaie est une fonction des richesses total des individus.

Cette richesse est composée essentiellement des actifs réels représentés par les biens mobilier et immobiliers détenus par les ménages ainsi que les biens d'équipement détenus par les entreprises, des actifs financiers constitués essentiellement par les actions et les obligations et enfin les actifs humains représentés par les capacités personnelles et professionnelles louées contre rémunération.

L'ensemble de ces composantes procure une utilité sous forme de revenu. À travers cette richesse, l'individu va se comporter comme un « gérant du patrimoine » qui va choisir sous quelle forme préfère détenir sa richesse pour maximiser son utilité que son patrimoine lui procure, et ils établissent leur choix sur la base d'un calcul économique fondé sur le prix et le rendement des formes alternatives du patrimoine que Milton Friedman distingue au nombre de quatre :

- le rendement nominal de la monnaie majoré du flux de services qu'elle rend ;
- le rendement attendu des obligations ;
- le rendement des actions ;
- le rendement des biens physiques dont la valeur nominale dépend du niveau des prix égal au taux d'inflation anticipé.

Cela le conduit à la formulation suivante de la demande de monnaie qui se présente ainsi :<sup>18</sup>

$$M_d/P = F(Y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \Pi_e - r_m)$$

$M_d/P$  : demande d'encaisse réelles.

$Y_p$  : le revenu permanent.

$r_m$  : le rendement anticipé de la monnaie.

<sup>17</sup>F. COMBE, T. TACHEIX, Op. Cit, P106.

<sup>18</sup> F. MISHKIN, op. Cit, P693

$r_b$  : le rendement anticipé des titres.

$r_e$  : le rendement anticipé des actions.

$\Pi_e$  : taux d'inflation anticipé.

La demande de monnaie chez M. Friedman accorde un rôle déterminant au revenu permanent puisque la demande de monnaie est peu sensible aux variations du taux d'intérêts quant aux écarts de rendements des titres et de la monnaie. Cette dernière est active sur le court terme mais à long terme elle est neutre.

### **Section 3. La politique monétaire**

La politique monétaire est l'un des instruments de la politique économique, à côté de la politique budgétaire et de la politique de change. Sa mise en œuvre est confiée à la banque centrale chaque pays. Elle vise à atteindre les objectifs dits du carré « magique » à savoir : équilibre extérieur, stabilité des prix, croissance économique et plein emploi.

#### **3.1. Définition de la politique monétaire**

Avant d'évoquer la politique monétaire il convient de donner une idée générale sur la politique économique qui est selon Keynes l'ensemble des interventions de l'Etat tendant à orienter ou à infléchir l'activité économique.

Une politique économique se définit par ses objectifs : Promouvoir une économie de puissance ou au contraire une économie de bien-être. La réalisation de ces objectifs nécessitent un certain nombre de moyens qui sont eux-mêmes sous forme de politique, on distingue la politique monétaire qui se définit comme suite :

- Selon A. Bénassy la politique monétaire est « l'art de manier les taux d'intérêt directeurs pour atteindre l'objectif de la stabilité des prix ».<sup>19</sup>
- Pour M. Montoussé et D. Chamblay, la politique monétaire désigne « l'action sur les variables économiques au moyen de la quantité de monnaie en circulation et des taux d'intérêt ».<sup>20</sup>

#### **3.2. Les objectifs de la politique monétaire**

Les objectifs de la politique monétaire sont définis en fonction des objectifs fixés par la politique économique qui vise à agir sur les grandeurs économiques, appelées les objectifs

---

<sup>19</sup> A. BENASSY, « Politique économique », Ed De Boeck, 1<sup>ère</sup> Ed, Paris, 2004. P120.

<sup>20</sup> M. MONTOUSSE, D. CHAMBLAY, « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », Ed BREAL, 3<sup>e</sup> Ed, 2005, Paris, P196.

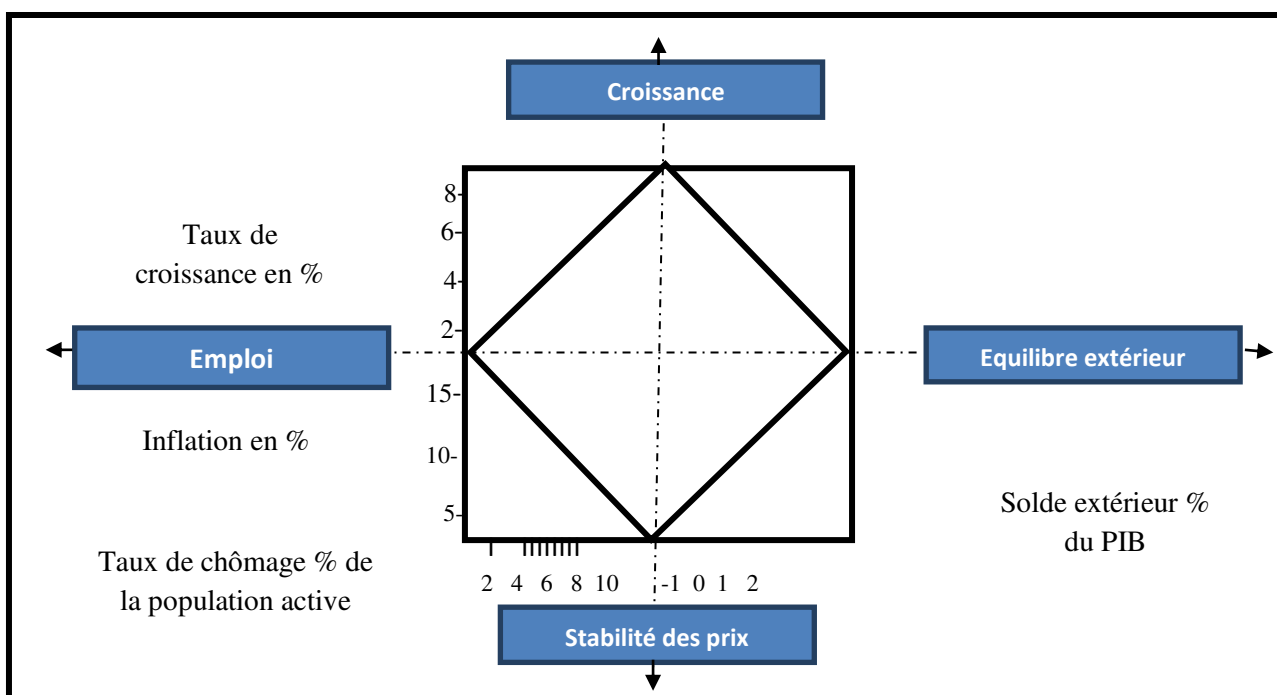
finaux. Pour les atteindre, la banque centrale agit sur des variables monétaires, appelées les objectifs intermédiaires sur lesquels elle peut exercer une influence directe.

### 3.2.1. Les objectifs finaux de la politique monétaire

Les objectifs finaux de la politique monétaire sont la croissance économique, la stabilité des prix, le plein emploi et l'équilibre des échanges extérieurs.

La réalisation simultanée de ces quatre objectifs est représentée par le « carré magique » de l'économiste britannique Kaldor dans la figure ci-dessous.

Figure n°1 : Le carré magique de Nicolas Kaldor



Source : M. Delaplace, « monnaie et financement de l'économie », Ed Dunod, Paris, 2003, P 118.

- **Croissance économique** : le niveau des valeurs ajoutées brutes mesuré par le PIB doit dépasser celui de la masse monétaire.
- **La stabilité des prix** : l'objectif ultime de la politique monétaire consiste à maîtriser l'inflation et à assurer la stabilité interne de la monnaie.
- **Plein emploi** : elle permet d'absorber le chômage tout en favorisant l'octroi de crédit pour le financement des créations de nouvelles entreprises ou l'extension des anciennes.
- **Equilibre des échanges extérieurs** : « la politique monétaire affecte l'équilibre de la balance des paiements et donc le taux de change. Or celui-ci constitue une contrainte majeure pour les entreprises dans une économie ouverte sur l'extérieur. À court terme,

ses fluctuations erratiques perturbent les échanges et affectent la croissance. À moyen terme, il rétroagit fortement avec la spécialisation industrielle du pays»<sup>21</sup>. Il s'agit donc d'équilibrer les entrées et les sorties des biens, des services, des revenus et capitaux.

### **3.2.2. Les objectifs intermédiaires**

Les autorités monétaires ne peuvent pas agir directement sur les objectifs finaux de la politique monétaire, d'où la nécessité de la mise en place des objectifs intermédiaires qui sont considérés comme une interface entre les objectifs finaux et instruments.

Ces objectifs sont dénombrés en quatre objectifs : « l'action de l'autorité monétaire va tenter de viser un bon niveau de croissance de la masse monétaire, un bon niveau du taux d'intérêt, un bon niveau du taux de change, le tout en facilitant une bonne allocation des ressources financières de la nation »<sup>22</sup>

- **La croissance de la masse monétaire** : selon les monétaristes, l'objectif ultime de la politique monétaire est la stabilisation du taux de croissance de la monnaie et veille à être au même niveau du taux de croissance de l'économie réelle.
- **Le niveau des taux d'intérêt nominaux** : Le niveau des taux d'intérêt sur le plan interne que sur le plan externe. Sur le plan interne, il influe sur le niveau d'investissement des entreprises et l'arbitrage entre titres et monnaie. Sur le plan externe, il influe fortement sur le mouvement à court terme de capitaux.
- **Le niveau de taux de change** : selon P. Affre, le niveau de taux de change constitue un signe extérieur d'une nation.

La baisse du taux de change fait accroître les exportations d'un pays par conséquent la production globale ce qui permet de limiter les importations. Une hausse du taux de change diminue les exportations et la production, donc la récession économique du pays.

- **L'allocation des ressources financières** : le dernier objectif de la politique monétaire et la meilleure allocation des ressources afin d'encourager l'investissement et renforcer l'économie du pays.

---

<sup>21</sup>P. JAFFRE « Monnaie et Politique Monétaire » 4<sup>ème</sup> éd., Ed ECONOMICA, Paris, 1996, P95.

<sup>22</sup>P. JAFFRE, op. Cit, P100.

**2.2.3. Les objectifs opérationnels**

Ce sont des variables qui sont directement sous le contrôle de la BC, ils concernent le taux du marché interbancaire et la base monétaire. Ces objectifs permettent aux autorités monétaires de contrôler efficacement la masse monétaire.

**3.3. Les mécanismes de transmission de la politique monétaire**

On entend par mécanisme de transmission de la politique monétaire, la façon dont les décisions prises par la banque centrale à travers sa politique monétaire sont transmises dans l'économie en affectant par exemple le niveau de production, l'emploi et les prix. On désigne trois canaux principaux de transmission de la politique monétaire.

**3.3.1. Le canal du taux d'intérêt**

Selon la théorie keynésienne, le principal mécanisme de transmission de la politique monétaire est le taux d'intérêt.

Une politique monétaire expansionniste se traduit par une baisse du taux d'intérêt qui est susceptible de stimuler les dépenses d'investissement et donc la production par le biais du mécanisme du multiplicateur des travaux ultérieurs ont identifié des canaux de transmission plus large incluant non seulement les taux d'intérêt mais également les différents prix d'actifs.<sup>23</sup>

**3.3.2. Le canal de taux de change**

La baisse des taux d'intérêt nationaux réduit l'attrait des dépôts en monnaie nationale par rapport aux dépôts libellés en devises étrangères. Il y aura donc une offre de monnaie nationale excédentaire sur le marché des changes qui provoque une dépréciation du taux de change.

Cette dernière relancera les exportations nettes, et donc l'économie, suivant le processus du multiplicateur du commerce extérieur.<sup>24</sup>

**3.3.3. Le canal du crédit bancaire**

La politique monétaire influence l'économie en agissant directement sur le volume des crédits offerts par les banques aux agents non financiers.

---

<sup>23</sup> L. BANDOUC, L. REKIK, « la politique monétaire et l'emploi en Algérie : objectif, instruments et dispositifs d'appui à l'investissement », Diplôme de licence, ummto, P5.

<sup>24</sup> L. BANDOUC, L. REKIK, op. cit. P6.

Une politique monétaire expansionniste qui accroît la liquidité bancaire, augmente la quantité de prêts bancaires disponible.

Cette augmentation du volume des prêts conduit à une hausse des dépenses d'investissement et de consommation.<sup>25</sup>

### **3.4. Les instruments de la politique monétaire**

Les autorités monétaires disposent de plusieurs instruments d'interactions sur la masse monétaire, ces instruments sont de deux types : direct et indirect.

#### **3.4.1. Les instruments directs (quantitatifs)**

- L'encadrement du crédit : est une procédure de contrôle direct de la distribution des crédits par la banque centrale, il s'agit de déterminer le plafond des crédits à ne pas dépasser.

Cette limite peut être sous forme d'une norme ou d'un pourcentage et en cas de dépassement les banques sont soumises à des sanctions ce qui limite la distribution de crédit aux différents agents économiques et ralentit la création monétaire.<sup>26</sup>

- La sélectivité des crédits : certaines mesures peuvent être prises pour favoriser ou freiner l'octroi des crédits destinés au financement de certaines activités économiques. La sélectivité du crédit présente les avantages suivants :

Pour les organismes distributeurs :

- Mobilisation plus facile et moins coûteuse ;
- Mesures particulières pour la constitution des réserves obligatoires.

Pour les bénéficiaires de crédit<sup>27</sup> :

- Taux d'intérêt plus faible ;
- Durée de crédit plus longue.

**3.4.2. Les instruments indirects** : regroupe toutes les opérations qui nécessitent l'intervention de la BC sur le marché monétaire, qui sont :<sup>28</sup>

---

<sup>25</sup> L. BANDOUCHE, L. REKIK, P6.

<sup>26</sup> B. KTIR, S. LAKHDARI, « la conduite de la politique monétaire en Algérie », mémoire de master, université de Bejaia, P40.

<sup>27</sup> B. KTIR, S. LAKHDAR, op.cit., P40.

<sup>28</sup> C. ALLATA, S. TITOUCHE, « La politique monétaire comme un instrument de lutte contre l'inflation : cas de la banque d'Algérie », mémoire de master, UMMTO, 2015-2016, P20 et 21.

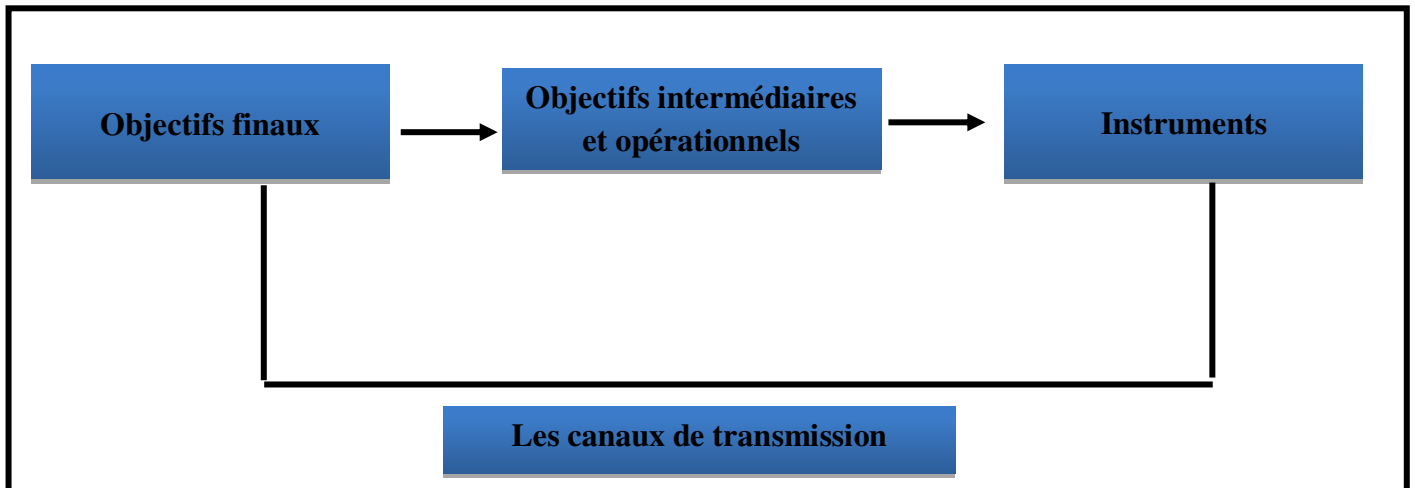
- Le réescompte : l'opération du réescompte offre la possibilité aux banques de revendre à la banque centrale les effets tirés sur les entreprises et autres agents, et constitue ainsi une source importante de financement. La manipulation du taux d'escompte par la banque centrale comprend plusieurs effets :
  - la variation du taux d'escompte a pour effet d'influencer les taux d'intérêt à la hausse ou à la baisse suivant l'évolution du taux d'escompte et exerce en conséquence un effet de freinage ou de relance de l'activité économique.
  - la hausse des taux d'escompte a pour effet de freiner les impulsions inflationnistes dans la mesure où cette hausse est synonyme de restriction de l'offre de monnaie.
  
- La politique d'open market : est l'intervention de la banque centrale sur le marché monétaire, elle peut se faire en deux sens :
  - lorsque la banque centrale vend de la monnaie centrale contre des titres (bon de trésor, certificats de crédits...), elle augmente la monnaie en circulation et favorise donc l'augmentation des crédits à l'économie.
  - lorsque la banque centrale achète de la monnaie centrale, elle limite la monnaie en circulation et donc les crédits à l'économie.
  
- Les réserves obligatoires : sont des sommes proportionnelles aux dépôts que les banques commerciales sont obligées de placer dans un compte à la banque centrale pour empêcher la faillite du secteur bancaire en cas de retrait massifs des billets par la clientèle.
  
- Facilité permanente : ce sont des opérations laissés à l'alternative des banques, destinées à fournir ou retirer des liquidités à ces dernières, dans l'objectif d'orienter la PM et d'encadrer les taux du marché au jour le jour.

On distingue la facilité des dépôts rémunérer (qui est un instrument de réglage des excédents de liquidité pour les banque en déposant leurs liquidités auprès de la BC pour une durée de 24H), et facilité des prêt marginal (ce sont des prêts permettant aux banque d'obtenir de la part de la BC des liquidités (monnaie centrale) pour

comblent leurs besoins de trésorerie sur le marché interbancaire, pour une durée de 24h à un taux déterminé).

- Les pensions : elles sont à l'initiative des établissements de crédit qui souhaitent se procurer des liquidités auprès de la BC, c'est une cession temporaire pour des titres au jour le jour.

**Figure n° 2 : Schéma résumant la politique monétaire**



Source : M.DELAPLACE. Op. Cit., P135.

**Conclusion**

Dans ce chapitre, nous avons essayé de comprendre, dans un premier temps, l'origine de l'apparition de la monnaie ainsi que les différentes formes qu'elle a prise au cours de l'histoire ; elle est passée progressivement d'un support ayant une certaine valeur en soi (métaux précieux) à un support sans valeur intrinsèque. La monnaie scripturale est un exemple de cette dématérialisation.

L'analyse économique de la monnaie apporte des visions différentes sur l'importance de celle-ci dans l'économie :

- les classiques considèrent que la monnaie est neutre et ne sert que pour effectuer les différentes transactions des agents économiques,
- les keynésiens considèrent que la monnaie est désirée pour elle-même et fait l'objet d'une demande comme elle a une influence sur l'activité économique
- les monétaristes restent dans l'optique classique et considèrent la monnaie comme étant neutre à long terme, elle n'agit que sur le niveau des prix, sur le court terme, la monnaie agit sur les variables réelles de l'économie.

La création de la monnaie et sa mise en circulation est une fonction attribuée au secteur bancaire d'où la nécessité de mise en action d'une politique monétaire afin de réguler la masse monétaire à travers les différents instruments directs (l'encadrement et la sélectivité des crédits) et indirects à savoir : l'open market, les réserves obligatoires et le réescompte.

Pour que la politique monétaire réalise ses objectifs elle devait s'appuyer sur des canaux de transmission (canal de taux d'intérêt, de change, et du crédit) tout en veillant à fournir les liquidités nécessaires au bon fonctionnement de l'économie, la croissance économique et la stabilité de la monnaie.

### **Introduction**

A l'instar de tous les pays, la régulation de la masse monétaire en Algérie est une mission attribuée à la banque centrale (BC), d'où la nécessité de la mise en place d'une politique monétaire qui est considérée comme la clef principale d'une maîtrise de toute conjoncture économique ; toutefois, l'efficacité de cette dernière dépend de chaque instrument mis en œuvre par la BC.

La conduite de la politique monétaire en Algérie est une fonction attribuée au conseil de la monnaie et du crédit qui est un organe de la banque centrale chargé de fixer les objectifs de cette politique monétaire à savoir la stabilité interne (lutte contre l'inflation) et externe (contrôle de toute opération de change).

En 1986, le choc pétrolier et le passage d'une économie administrée vers une économie de marché ont donné naissance à de nombreuses réformes dont la loi sur la monnaie et le crédit du 14 avril 1990 qui a permis une nouvelle restructuration du système bancaire algérien et un bouleversement de la conduite de la politique monétaire.

Dans ce présent chapitre nous allons étudier la conduite de la politique monétaire en Algérie et pour ce faire, nous avons scindé notre travail en trois sections :

- La première section porte sur les objectifs de la politique monétaire en Algérie et les instruments mis en œuvre pour les atteindre;
- La deuxième section portera sur l'évolution de la politique monétaire en Algérie ;
- Et enfin dans la troisième section nous présenterons quelques résultats de cette politique.

### **Section 1 : Objectifs et instruments de la politique monétaire en Algérie**

*« Une bonne politique monétaire est indispensable au bon fonctionnement de l'économie. Si elle est trop expansionniste, elle génère de l'inflation, ce qui nuit à l'efficacité de l'économie et à la croissance. A l'inverse, une politique monétaire trop restrictive peut être à l'origine d'une sévère récession au cours de laquelle la production baisse et le chômage augmente »<sup>1</sup>.*

Dans cette section nous allons traiter les objectifs que la politique monétaire souhaite atteindre, et les différents instruments utilisés pour les réaliser.

#### **1.1. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie**

L'objectif principal des autorités monétaires est de lutter contre l'inflation.

Le système monétaire et financier Algérien a connu des mutations considérables, notamment avec l'introduction de la loi sur la monnaie et le crédit (LMC) qui définit les objectifs de l'autorité monétaire Algérienne et les instruments nécessaires pour les atteindre.

Ces objectifs ont fortement évolué depuis l'indépendance du pays. Nous distinguerons ci-dessous trois périodes : 1963-1990, 1990 –2000 et 2000-2014.

##### **1.1.1. Les objectifs de la politique monétaire durant la période de planification (1963-1990)**

D'une manière générale, la politique monétaire avait pour objectif de réaliser le carré magique de Nicholas Kaldor avec en points de mire le taux de croissance, le solde de la balance commerciale, le taux d'inflation et le taux de chômage.

Durant cette période, la banque centrale assigne les objectifs suivants<sup>2</sup> :

- Assurer la liquidité du marché monétaire : l'objectif de toute politique monétaire est de réaliser une économie non inflationniste, pour cela l'institution d'émission qui est la BC doit mettre à la disposition des agents économiques assez de monnaie pour qu'ils contribuent à la croissance économique. Elle doit aussi veiller à ne pas noyer l'économie de monnaie de façon inconsidérée (ni trop, ni peu) en usant des agrégats monétaires. Ces

---

<sup>1</sup>F. MISHKIN, op.cit., P525.

<sup>2</sup>I.HADDAD F. TERGOU, « La conduite de la politique monétaire en Algérie durant ces deux dernières décennies : Objectifs et limites », mémoire de master, université de Bejaia ,2010/2011, P39.

derniers permettent de mesurer la masse monétaire en circulation afin de faire face à l'inflation.

- Le contrôle du taux d'intérêt : cette technique est mise en œuvre par la BC pendant cette période, en vue d'accorder un privilège à l'investissement productif et au secteur agricole afin de moderniser l'économie nationale.
- Le contrôle du taux de change : après chaque opération d'échange avec l'extérieur, la monnaie nationale doit être convertie en devises avec un taux de change précis. La BC a pour rôle de surveiller chaque opération de conversion afin d'assurer l'équilibre de la balance courante.

### **1.1.2. Les objectifs de la politique monétaire durant la période de transition vers l'économie de marché (1990-2000)**

Cette période est caractérisée par une économie d'endettement, c'est-à-dire que le financement de l'économie se fait par crédit bancaire.

Avec l'avènement de la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit et le passage vers une économie de marché, cette loi vise à atteindre des objectifs monétaires, financiers, et économiques<sup>3</sup>.

- Les Objectifs monétaires et financiers : dans ce cadre la LMC visent à :
  - Affermir le rôle de la BC dans le domaine de création monétaire ainsi que la gestion de la politique monétaire, du change, et de la dette extérieure ;
  - L'ouverture du système bancaire aux investisseurs étrangers et l'introduction des règles prudentielles;
  - Discerner les différentes missions des banques et des établissements de crédit ;
  - La création d'un marché financier qui permet aux agents économiques de se refinancer.
- Les objectifs économiques : la LMC vise à atteindre les objectifs économiques suivants :
  - La bonne gestion du secteur financier et bancaire ;
  - La réduction du taux de chômage à travers l'ouverture et l'encouragement des investissements nationaux et étrangers ;
  - L'ouverture de la profession bancaire et l'implantation des établissements nationaux et étrangers.

---

<sup>3</sup>I.HADDAD, F.TERGOU, op, cit, P46.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

Selon l'article 55 de la loi 90-10 du 14 avril 1990 « *La banque centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie* ». dans ce cadre l'objectif de la PM consiste à :

- Réduire le taux d'inflation par le maintien d'une progression limitée des prix à travers le contrôle de l'agrégat M2, et le contrôle de la croissance des crédits ;
- Assurer la stabilité du taux de change.

Durant la période d'ajustement structurelle, les objectifs de la politique monétaire sont orientés vers la stabilisation des variables macro-économiques (inflation, chômage, taux de change et croissance économique), et le plafonnement des avoirs intérieurs de la BC (les crédits à l'Etat et crédit à l'économie).

### **1.1.3. Les objectifs de la politique monétaire durant la période de surliquidités (2000-2014)**

Cette période est caractérisée par la surliquidité du marché monétaire depuis le début de l'année 2000.

L'autorité monétaire algérienne avait pour objectif de réguler l'excès de liquidité afin de maîtriser l'inflation, et contribuer à la croissance économique. Pour cela la BC avait fixé deux (2) objectifs principaux : l'objectif interne visant la stabilité des prix, et l'objectif externe visant la stabilité du taux de change, comme il est mentionné dans l'article 35 de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 « *la BA a pour mission de veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire, de créer et de maintenir, dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement soutenu de l'économie, tout en veillant à la stabilité monétaire et financière* ».

### **1.2. Les instruments de la politique monétaire en Algérie**

La politique monétaire menée par l'Algérie vise à atteindre de nombreux objectifs que nous avons présentés précédemment. Pour atteindre ces objectifs la BC a eu recours à divers instruments sur différentes périodes allant de la période de planification à la période de surliquidités monétaires.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup>Y.BELAOUD, « Le choix des instruments de la politique monétaire en Algérie », mémoire de master, université de Bejaia, 2016-2017, P42 et P43.

### **1.2.1. Les instruments de la politique monétaire durant la période de planification**

Ils sont au nombre de quatre.

- le réescompte : est un instrument qu'utilisent les banques commerciales pour se financer auprès de la banque centrale, c'est-à-dire que lorsque les banques n'ont pas suffisamment de liquidité elles peuvent se refinancer auprès de la banque centrale en réescomptant les effets de commerce qu'elles possèdent moyennant un taux de réescompte, cet instrument est destiné à assurer la liquidité bancaire nécessaire au développement économique.
- Les taux d'intérêt : ils sont fixés en fonction des objectifs du développement économique. Au terme de cet instrument le rôle de la BC se limite à répondre aux demandes de liquidité des banques commerciales à moindre coût afin d'encourager les investissements des entreprises publiques.
- L'encadrement du crédit : les banques commerciales sont chargées durant cette période de financer les investissements des entreprises publiques sous l'ordre de la banque centrale qui impose aux banques secondaires de couvrir les crédits de ces entreprises à hauteur de 2/3 des dépôts à vue collectés, et ce malgré leurs incapacités de remboursement.
- Sélectivité des crédits : ce sont des mesures prises par la banque centrale qui tendent à favoriser une activité dans un secteur ou la freiner. Parmi ces mesures :
  - L'octroi des crédits à taux bonifié, un taux de 3% à 6% pour les crédits de l'agriculture et aux entreprises industrielles.
  - L'octroi de crédit aux entreprises publiques et la marginalisation du secteur privé.

### **1.2.2. Les instruments de la politique monétaire durant la période de transition vers l'économie de marché**

Suite à la chute des prix des hydrocarbures, l'Algérie a adopté des grandes réformes notamment avec la mise en place de la LMC et l'adoption du plan d'ajustement structurel afin de remédier à ce déséquilibre. Avant la mise en place du plan d'ajustement structurel (1994 - 1998) la banque d'Algérie a opté pour des instruments directs à savoir : l'encadrement du crédit, le plafonnement du taux d'intérêt et de réescompte<sup>5</sup>.

- L'encadrement de crédit : l'encadrement du crédit est appliqué en contrôlant l'accès au réescompte de la banque d'Algérie, et en plafonnant les crédits bancaires de vingt-trois grandes entreprises déstructurées financièrement. En ce qui concerne les taux

---

<sup>5</sup>Y.BELAOUD, op.cit, P44.

appliqués aux crédits accordés par les banques commerciales, ils ont été plafonnés à 20 %.

- Plafonnement du taux d'intérêt et de réescompte : les taux d'intérêts et de réescompte sont déterminés à des plafonds très majorés sur le marché des capitaux, afin d'encourager la collecte de l'épargne et de réanimer la concurrence entre les banques.

### **1.2.3. Les instruments de la politique monétaire durant la période d'ajustement structurel**

Afin de remédier aux tensions inflationnistes dues à l'augmentation de la masse monétaire qu'a connue l'environnement économique durant cette période, la BC a adopté des instruments indirects à savoir :<sup>6</sup>

- L'instauration des réserves obligatoires (RO) : La RO constitue un instrument de la politique monétaire par lequel la BC oblige les banques secondaires à déposer des fonds auprès d'elle, des réserves obligatoires correspondant à 2.5 % de l'ensemble des dépôts et rémunérées à un taux élevé de 11.5 % afin de limiter la création monétaire.
- L'opération d'open market : est un instrument actif de la politique monétaire, il
- consiste à acheter ou vendre des effets publics ou privés réescomptables afin de régulariser la liquidité bancaire.
- l'opération d'adjudication: il s'agit des appels d'offres ouverts par la banque d'Algérie aux banques et aux établissements financiers à des taux d'intérêts classés selon un ordre décroissant dans des durées allant jusqu'à trois mois. Cette opération se réalise suivant trois (3) étapes (annonce des appels d'offres, le dépôt des soumissions, l'exécution de l'opération).

---

<sup>6</sup>Y.BELAOU, op .cit, p45.

**1.2.4. Les instruments de la politique monétaire durant la période de surliquidité**

Le marché monétaire Algérien a connu un dysfonctionnement suite à l'avènement d'un excès de liquidités, raison pour laquelle la banque d'Algérie a fait appel à de nombreux instruments pour absorber cet excès<sup>7</sup>.

- Les réserves obligatoires : RO est un instrument de la politique monétaire mis en œuvre afin de réduire la surliquidité bancaire, le taux de RO a connu des variations considérables passant de 6,5 % entre 2002 et 2007 pour atteindre les 8% suite à la hausse des prix moyens des hydrocarbures, puis plafonné à 12% en 2013.
- Les reprises de liquidités : cet instrument a été mis en place dans le but de renforcer le rôle des réserves obligatoires. Les reprises de liquidités sont exécutées à travers des appels d'offres pour permettre d'absorber l'excès de liquidités.

---

<sup>7</sup>Y.BELAOUD, op.cit, P47.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

**Tableau n° 1 : Caractéristiques de l'instrument de reprise de liquidité (MDS)**

Années	Reprise à 7 jours		Reprise à 3 mois		Reprises à 6 mois		Total des reprises
	Le montant de la reprise	Le taux de Rémunération	Le montant de la reprise	Le taux de Rémunération	Le montant de la reprise	Le taux de rémunération	
<b>2002</b>	129,7	2,75	/	/	/	/	129,7
<b>2003</b>	250	1,25	/	/	/	/	400
<b>2004</b>	400	Octobre:0,75	/	/	/	/	450
<b>2005</b>	450	1,25	Dès août	Août : 1,9	/	/	450
<b>2006</b>	82, 35	1,25	367,65	2	/	/	450
<b>2007</b>	852,16	Mi-juin: 1,75	247,84	Mi-juin : 2,5	/	/	1100
<b>2008</b>	825	Mars : 1,25	275	Mars : 2	/	/	1100
<b>2009</b>	825	Mars : 0,75	275	Mars : 1,25	/	/	1100
<b>2010</b>	825	0,75	275	1,25	/	/	1100
<b>2011</b>	825	0,75	275	1,25	/	/	1350
<b>2012</b>	1012,5	0,75	337,5	1,25	/	/	1350
<b>2013</b>	900,45	0,75	ND	1,25	Dès janvier	1,5	1350
<b>2014</b>	634,5-661,5	0,75	ND	1,25	ND	1,5	1350

**Source :** LAKHDARI.K et all, « Essai d'analyse de la conduite de la politique monétaire en Algérie en période d'excès de liquidité », mémoire de master en science économique, Bejaia ,2015-2016, P55, P56.

- Les opérations de reprise de liquidité ont pour objectif d'absorber l'excès de liquidités, la BA est intervenu avec un montant de 129,7 milliards de dinars en 2002, de 250 milliards de dinars en 2003et de 400 milliards de dinars en 2004.

L'année 2005 a enregistré deux augmentations consécutives en février et mars, pour atteindre 450 milliards de dinars soit le même encours fin 2005 contre 400milliards fin 2004.

## ***Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie***

---

Au second semestre de 2007 le montant passe de 450 milliard de dinars au cours des cinq premiers mois à 1100 milliards de dinars dès mi-juin 2007. De même, la banque d'Algérie a stabilisé le montant global des reprises de liquidités à environ 1100 milliards de dinars de 2007 à 2012.

Après la consolidation des instruments de reprise de liquidités en 2013 le montant global de ce dernier a été stabilisé à 135 milliards de dinars en 2014, après son augmentation à la hausse en avril 2012 de 1100 à 1350 milliard de dinars.

En 2015, la baisse du prix de pétrole et le déficit de la balance des paiements ont fait chuter la liquidité bancaire de 2730.9 milliards de dinars fin de 2014 à 1832.6 milliards de dinars à fin de 2015. Par conséquent la banque d'Algérie a révisé le seuil de reprise de liquidité, ces seuils sont ainsi passés de 1350 milliard de dinars à fin 2014 à 800 milliards de dinars pour avril 2015, 700 milliards de dinars en juin 2015, 500 en août et 300 en octobre pour remonter à 700 milliards de dinars en décembre 2015.<sup>8</sup>

- Facilité de dépôt rémunéré (FDR) : introduit par la BC à partir de 2005 comme instrument d'absorption de la liquidité avec des taux qui varient en fonction des fluctuations du marché et de l'évolution des opérations où intervient la BA.

---

<sup>8</sup>Y.BELAOUD, op.cit p 48.

### **Section2 : L'évolution de la politique monétaire en Algérie**

Depuis l'indépendance, l'Algérie a connu des changements considérables notamment dans son secteur bancaire surtout avec la mise en œuvre de la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit qui remplace la loi bancaire de 1988. Cette nouvelle loi a été introduite pour définir les règles de l'activité bancaire ainsi que les objectifs de la politique monétaire.

Nous adoptons une périodisation des grandes bifurcations politico économiques connues par le pays.

#### **2.1. La politique monétaire avant la promulgation de la LMC (1962-1990)**

Après l'indépendance (1962), l'Algérie a connu des changements profonds qui sont marqués par quatre étapes importantes : <sup>9</sup>

- L'étape de la récupération de la souveraineté nationale (1962 - 1963) ;
- L'étape de la mise en place du système bancaire algérien (1963-1967) ;
- L'étape de la nationalisation (étatisation) du système bancaire algérien (1966 - 1967) ;
- L'étape de la restructuration organique (1982 – 1985).

##### **2.1.1. L'étape de la récupération de la souveraineté nationale (1962 - 1963)**

Cette période est caractérisée par :

- La création du trésor public : créé le 29 août 1962, il représente l'identité financière de l'Etat. Il a pris en charge les activités traditionnelles de la fonction du trésor (émission de la monnaie divisionnaire) ainsi que les prérogatives en matière d'octroi des crédits.
- La création de la banque centrale : après la récupération de la souveraineté nationale, l'Algérie a créé la BC par la loi n°62-144 du 13 Décembre 1962 qui remplaça à partir du 2 janvier 1963 la Banque d'Algérie. Sa fonction principale est l'émission de la monnaie fiduciaire, et le maintien dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie.
- La création du dinar algérien(DA) : après la création de la banque centrale, l'Algérie a créé sa propre unité monétaire qui est le Dinar Algérien, et ce le 10 Avril 1964.

---

<sup>9</sup> H.AFTIS, « Analyse des causes de la surliquidité en Algérie et des méthodes de sa gestion », mémoire de magister, UMMTO, P129.

### **2.1.2. L'étape de la mise en place du système bancaire algérien (1963-1967)**

Cette étape est caractérisée par :

- la création de la Caisse Algérienne de Développement (CAD) le 7 Mai 1963 : son rôle est le financement et la garantie des prêts à l'étranger. En 1971 elle deviendra (BAD) banque Algérienne de développement.
- la création de la caisse nationale d'épargne et de prévoyance (CNEP) : créée le 10 août 1964 dans le but de collecter l'épargne destinée à la construction des logements.

### **2.1.3. L'étape de la nationalisation (étatisation) du système bancaire Algérien (1966 – 1967)**

Cette période est marquée par la nationalisation des banques étrangères ce qui a donné naissance à trois banques commerciales ou banques primaires :

- La création de la banque nationale d'Algérie (BNA) : créée le 13 juin 1966, elle disposait d'un monopole légal en matière de traitement des opérations bancaires du secteur public, agricole, industriel et commercial ainsi que les activités de certaines banques étrangères<sup>10</sup>.
- Le crédit populaire Algérien (CPA) : créé le 29 décembre 1966 pour le financement de l'artisanat, l'hôtellerie, et les professions libérales ainsi que les PME<sup>11</sup>.
- La Banque Extérieure d'Algérie (BEA) : créée le 1er octobre 1964 dans le but de faciliter et d'encourager les échanges internationaux.

### **2.1.4. L'étape de la restructuration organique (1982 – 1985)**

Cette période est caractérisée par la création de deux banques publiques spécialisées qui sont :

- La banque d'agriculture et du développement rural (BADR) : créée le 13 mars 1982 dans le but de financer le secteur agricole et alléger les fonctions de la BNA.
- La banque de développement locale (BDL) : créée le 30 avril 1985, elle dérive du CPA et avait pour mission de financer les unités économiques locales.

---

<sup>10</sup>K.Lakhdari et all, « Essai d'analyser de la conduite de la politique monétaire en Algérie en période d'excès de liquidité », mémoire de master, Bejaia, 2015-2016, P28.

<sup>11</sup>K.Lakhdari et all, op.cit, P28.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

---

### ❖ *La loi du 19 août 1986*

Avec la chute des prix des hydrocarbures en 1986, l'Algérie a introduit de nouvelle réforme bancaire à savoir la loi du 19 août 1986 dont l'objectif est de<sup>12</sup> :

- Définir dans un cadre juridique commun l'activité de tous les établissements de crédits quel que soit leur statut légal ;
- Assigner un rôle plus actif à la BC (elle détient le monopole de l'émission, de régulation, et le contrôle de la circulation monétaire ainsi la distribution de crédit, et la gestion des réserves de change) ;
- Apporter plus de garantie aux déposants tout en leur accordant des conseils concernant les opérations sur les valeurs mobilières et les produits financiers.

### ❖ *La loi du 12 janvier 1988*

A partir de 1988, l'Algérie a connu d'autres réformes, et dans ce cadre la loi du 12 janvier 1988 vise à atteindre les objectifs suivants<sup>13</sup> :

- L'autonomie des entreprises publiques et économiques (EPE) ainsi que les banques commerciales ;
- Renforcer le rôle de la banque centrale dans la gestion de la politique monétaire ;
- Permettre aux institutions financières non bancaires de prendre des participations sous forme d'actions, titres de participations aux dividendes ou toute opération de capital à l'intérieur ou à l'extérieur du pays ;
- Autoriser les établissements dans les limites réglementaires à l'émission des emprunts à terme auprès du public sur l'ensemble du territoire national, et mobiliser des concours nationaux.

Ces réformes ont permis de rendre les entreprises publiques plus productives, rentables, et les transformer en centre de création de richesse. Par ailleurs, à travers cette loi l'entreprise bancaire a eu plus d'autonomie.

### **2.2. La politique monétaire après la promulgation de la LMC (1990-2014)**

Suite aux perturbations qu'a connues l'économie algérienne à cause de la baisse des prix des hydrocarbures, la libéralisation financière et le passage vers une économie de marché, de nombreuses réformes ont été mises en œuvre. Parmi ces réformes l'introduction de la loi

---

<sup>12</sup>H.AFETIS, op.cit, P142.

<sup>13</sup> H.AFETIS, op.cit, P143.

## ***Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie***

---

du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et au crédit qui vise à favoriser la libéralisation financière et donner une autonomie à la BC.

### **2.2.1. La conduite de la politique monétaire durant la période 1990-2000**

Cette période a été marquée par la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit qui a été mise en œuvre pour consolider la libéralisation financière et le passage vers une économie de marché.

Selon A.Benhalima, cette loi avait comme objectifs de<sup>14</sup> :

- Mettre un terme définitif à toute ingérence administrative dans le secteur financier et bancaire ;
- Réhabiliter le rôle de la Banque Centrale dans la gestion de la monnaie et du crédit ;
- Rétablir la valeur du Dinar algérien, en mettant fin aux divers statuts conférés la monnaie dans les différentes sphères de transactions ;
- Aboutir à une meilleure bancarisation de la monnaie ;
- Encourager les investissements extérieurs ;
- Assainir la situation financière des entreprises du secteur public ;
- Déspecialiser les banques et clarifier les missions dévolues aux banques et aux établissements financiers ;
- Diversifier les sources de financement des agents économiques, notamment les entreprises par la création d'un marché financier.

Les apports de la loi 90/10 du 14 avril 1990 :

*L'article 213* : oblige le trésor à rembourser sa dette vis-à-vis de la BC dans un délai de 15 ans moyennant une convention entre les deux institutions ;

*L'article 78* : limité le montant des avances de la BC au trésor à 10% des recettes ordinaires de l'Etat de l'exercice écoulé pour une durée de 240 jours. Ces avoirs doivent être remboursés à la fin de chaque exercice ;

*L'article 77* : le plafonnement du montant des effets publics que la BC peut détenir à 20% des recettes ordinaires de l'Etat constatés de l'année écoulée ;

*L'article 80* : la BC maintiendra au près du centre de chèques postaux (ccp) des avoirs correspondant à ses besoins prévisibles ;

---

<sup>14</sup>B. AMMOUR, « le système bancaire algérien textes et réalités » 2<sup>e</sup> édition DHALAB, Algérie, 2001, P 73 à 81

## ***Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie***

---

*L'article 93* : exige aux banques de placer au prêt de la BC en compte bloqué une réserve obligatoire.

Cette loi avait comme objectif l'institution d'une autorité monétaire autonome par :

- La création de la commission bancaire (CB) : selon l'article 143 la CB est chargé de contrôler le respect par les banques et les établissements financiers des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables et des sanctions qui peuvent aller d'un simple avertissement ou blâme au retrait d'agrément. La CB est composé d'un gouverneur et des quatre membres nommés pour une période de 5 ans renouvelable par décret du gouvernement : deux magistrats détachés de la cour suprême et de deux membres choisis en raison de leur compétence en matière bancaire, financière et comptable.
- La création du conseil de monnaie et du crédit (CMC) : qui selon l'article 44 édicte la réglementation bancaire, financières (l'émission de la monnaie, conditions d'établissement des banques ...). Cet organe est composé d'un gouverneur comme président, de trois vice-gouverneurs, et de trois fonctionnaires désignés en raison de leurs compétences en matière économique et financière.

Selon l'article 32 le CMC remplit les fonctions d'administration, l'organisation et la gestion de la banque.

La LMC a attribué quatre fonctions à la banque d'Algérie :

- Banque d'émission : elle détient le monopole d'émission de la monnaie fiduciaire et de la monnaie scripturale, toute en veillant à la régularisation de la masse monétaire.
- Banque des banques : elle est chargée de contrôler les banques et les établissements de crédits à travers le réescompte et les différents crédits, ainsi que l'établissement des conditions de constitution de banque et les établissements financiers, et la détermination des différentes normes que chacune des banques doit respecter.
- Banque de change : la BA a pour mission de régulariser toutes les opérations de change et de veiller à la stabilité du marché de change.
- Banque de l'Etat : dans le cadre de cette loi, la banque d'Algérie exerce les opérations suivantes<sup>15</sup> :
  - L'octroi des avances au Trésor ;

---

<sup>15</sup>I.HADDAD, F.TERGOU, op. cit, P48.

## ***Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie***

---

- La prise en pension des traites et d'obligations cautionnées par le trésor en cas de dépassement d'échéance ;
- La Banque d'Algérie joue le rôle d'agent financier de l'État, chargé de différentes opérations de caisse, de crédits et de l'État, ainsi que la gestion de ces placements et des services financiers des emprunts émis par l'État ;
- Elle représente le gouvernement dans ses relations avec les institutions internationales.

A partir de 1993, l'économie algérienne connaît un déséquilibre suite à son incapacité de rembourser sa dette extérieure due à la chute des prix des hydrocarbures, ce qui la pousser à ajuster sa politique monétaire et de demander de l'aide au FMI, et adopter une nouvelle réforme qui est traduite dans un plan d'ajustement structurel (PAS) durant la période 1994-1998 pour mieux maîtriser la crise et gérer le déficit de la balance des paiements. Dans le cadre de cette réforme deux accords ont été élaborés <sup>16</sup>:

*Avril 1994* : accord de confirmation d'une durée de 12 mois, il a été accompagné d'un accord de rééchelonnement ;

*Mai 1995* : accord d'une durée de 3 ans, soutenu par un mécanisme élargi de crédit, il est conduit par d'autres accords de rééchelonnement avec des pays dits créanciers qui sont membres des clubs de Paris et de Londres.

Le PAS avait pour objectif principal le renforcement de l'application de la LMC (la libéralisation du commerce extérieur). Il a apporté les mesures suivantes<sup>17</sup> :

- La hausse des taux d'intérêt : la hausse des taux d'intérêt obéit à trois objectifs :
  - épargner l'excès de la masse fiduciaire du circuit économique nationale ;
  - Minimiser le déficit budgétaire en finançant le trésor public pour couvrir les dépenses publiques ;
  - L'abondance des dépôts va permettre un financement non inflationniste.
- La dévaluation de la monnaie : le FMI tente d'ajuster les importations en les rendant plus chères, afin de réduire l'inflation puisque l'excès de liquidité sera absorbé par la surévaluation de la monnaie étrangère, et la dépréciation de la monnaie nationale (DA).

---

<sup>16</sup>A. NAAS « le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché », ED INAS, Paris, 2003, P220.

<sup>17</sup>W. HAMADI, « la conduite de la politique monétaire en Algérie : période 2000-2016 », mémoire de master, université de Bejaia ,2016-2017, P39, 40.

- L'encadrement du crédit : l'émission de la monnaie ne sera qu'à des fins productives et s'adossant à des contreparties physiques.

Le PAS a apporté des mutations profondes à l'économie algérienne, ces mutations ont influencé la conduite de la politique monétaire, avec ce programme les autorités monétaires commencent à adopter une politique monétaire plus restrictive qui visent à corriger les déséquilibres monétaires et budgétaires.

A partir de l'année 2000, le système bancaire algérien rentre dans une situation de surliquidité raison pour laquelle la loi 90-10 a été modifiée.

### **2.2.2. La conduite de la politique monétaire durant la période (2000-2010)**

Cette période, est marquée par le passage d'une situation de manque de liquidité à une situation d'excès de liquidités sur le marché monétaire, raison pour la quel la BA a conduit avec flexibilité sa politique monétaire en utilisant des instruments dédiés à la résorption de l'excès de liquidités (réserve obligatoire à partir de 2001, reprise de liquidité introduite en 2002, et la FDR à partir de 2005) afin de mieux gérer l'inflation.

Durant cette décennie, trois changements importants ont touché le cadre de politique monétaire pour compléter et renforcer la loi 90/10. Il y a eu la promulgation de l'ordonnance n°1-01 du 27 février 2001, puis elle a été modifiée par l'ordonnance n°3-11 du 26 août 2003, et enfin modifiée et complétée en 2009.

#### **2.2.2.1. Les modifications apportées par l'ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001<sup>18</sup>**

L'ordonnance 01-01 du 27 février 2001 est venue modifier les insuffisances de la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit. Ces modifications concernent uniquement les dispositions relatives au CMC.

Ces aménagements apportés à la LMC ont pour objet de scinder le CMC en deux organes :

- Le premier organe constitué du conseil d'administration chargé de l'administration et la direction de la BA. Il est composé de :
  - Gouverneur de la BC nommée par le président de la république ;
  - Trois vices gouverneurs nommés par décret présidentiel ;
  - Trois hauts fonctionnaires nommés par décret du chef du gouvernement.

---

<sup>18</sup>A. NAAS, op.cit., P176.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

Les mandats du gouverneur et des trois vices gouverneurs sont devenus illimités après avoir été de six ans pour le gouverneur et cinq ans pour les vices gouverneurs.

▪ Second organe : est constitué par le CMC qui est chargé de joué le rôle de l'autorité monétaire.

L'ordonnance de 2001, apporte deux séries de modifications au CMC :

- Au niveau de sa mission : le CMC n'a plus en charge l'administration et l'organisation de la BC. Cette mission est attribuée au conseil d'administration.
- Au niveau de la composition : le CMC est composé des membres du conseil d'administration de la BA (gouverneur, trois vices gouverneurs, trois haut fonctionnaires) et trois personnalités indépendantes nommée par décret du président de la république.

### **2.2.2.2. Les modifications apportées par l'ordonnance n°3-11 du 26 août 2003**

L'ordonnance de 2001 a été ajustée en 2003 par l'ordonnance n°3-11 du 26 août 2003. Cette dernière a modifié et complété la LMC toute en renforçant les objectifs de la politique monétaire. L'article 35 de cette ordonnance stipule que : « *La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie* ». A cet effet, la BA est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler par tous les moyens appropriés à la distribution du crédit, et de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de réguler le marché de change. A la différence de la loi 90/10 le CMC qui est une autorité monétaire chargé de fixer les objectifs et les instruments de la politique monétaire, tandis que sa mise en œuvre sur la base d'un cadre réglementaire pertinent est confiée à la BA. Cette dernière doit veiller à la stabilité interne et externe de la monnaie nationale en tant qu'objectif ultime<sup>19</sup>.

L'ordonnance de 2003 a apporté les changements suivants :

*L'article 45 précise que « La Banque d'Algérie peut, dans les limites et suivant les conditions fixées par le Conseil de la monnaie et du crédit, intervenir sur le marché monétaire et, notamment, acheter et vendre des effets publics et des effets privés admissibles au réescompte ou aux avances ».*

---

<sup>19</sup>K. LAKHEDARI, op.cit, P43.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

---

*L'article 46 affirme que : « Sur une base contractuelle, et dans la limite d'un maximum égal à dix pour cent (10 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la Banque d'Algérie peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder 240 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année calendaire ».*

- Le gouverneur et les vice-gouverneurs de la BA sont nommés par le président de la république pour une durée indéterminée ;
- Les établissements financiers ne peuvent ni recevoir des fonds du public ni gérer les moyens des paiements ou les mettrais à la disposition de leur clientèle ;
- L'opération de location simple ou locations avec options d'achat fait partie des opérations de crédits ;
- Il n'est plus interdit pour les organismes de construction de consentir des prêts sous forme de paiements différés du prix du logement ;
- La justification de l'origine des fonds ;
- L'ordonnance oblige textuellement les banques et les établissements financiers à adhérer à la centrale des risques ;
- La composition de la commission bancaire change avec l'introduction d'un sixième membre choisi en raison de ses compétences en matières bancaire, financière et comptable.

### **2.2.2.3. Les modifications apportées par le règlement n°09-02 du 26 mai 2009**

Les interventions de la BA dans la mise en œuvre des objectifs de la politique monétaire ont été revues dans ce règlement relatif aux opérations, instruments et procédures de politique monétaire suite à la crise financière international. Ce règlement définit plus spécifiquement<sup>20</sup> :

- Les contreparties aux opérations de la politique monétaire de la Banque d'Algérie, et les sanctions pouvant être encourues par celles-ci pour le non-respect de leurs obligations en tant que contreparties ;
- Les effets éligibles que la Banque d'Algérie accepte en garantie pour ses opérations de cessions temporaire ou ferme ainsi que leur mode d'évaluation ;

---

<sup>20</sup> Rapport d'activité 2010 de la banque d'Algérie, P119.

## ***Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie***

---

- Les opérations de la politique monétaire et les opérations que la Banque d'Algérie sont appelées à effectuer sur le marché monétaire ;
- Les procédures d'intervention de la BA sur le marché monétaire qui ont été affinées, à savoir les procédures d'appels d'offres périodiques dits « normaux », et celles d'appels d'offres rapides ou par voie d'opérations bilatérales ;
- Les procédures du mouvement des fonds portant sur les opérations de la politique monétaire, exclusivement à travers le système de paiements en temps réel de gros montants et paiements urgents en fonctionnement depuis février 2006.

### **2.2.3. La conduite de la politique monétaire durant la période (2010-2014)**

Le cadre de la politique monétaire a été réformé par l'ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010 cette ordonnance a introduit de nouveaux durcissements concernant la législation réglementant l'activité des banques. Les principales mesures sont les suivantes :

- Les participations étrangères dans les banques ne peuvent être autorisées que dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente 51% au moins du capital ;
- L'Etat détiendra une action spécifique dans le capital des banques et des établissements financiers à capitaux privés, et en vertu de laquelle il est représenté sans droit de vote au sein des organes sociaux ;
- L'Etat dispose d'un droit de préemption sur toute cession d'actions ou des titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier ;
- Les cessions d'actions ou des titres assimilés réalisées à l'étranger par des sociétés détenant des actions ou des titres assimilés dans des sociétés de droit algérien qui ne se seraient pas réalisées conformément aux dispositions de l'ordonnance n° 01-03 relative au développement de l'investissement sont nulles et de nul effet ;
- Toute cession d'actions ou titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisé préalablement par le gouverneur de la BA dans les conditions prévues par un règlement pris par le Conseil de la monnaie et du crédit non encore publié ;
- La Banque d'Algérie a pour mission (supplémentaire) de veiller à la stabilité des prix et doit établir la balance des paiements et présenter la position financière extérieure de L'Algérie ;

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

- Les banques ont l'obligation de mettre en place un dispositif de contrôle interne et de contrôle de conformité. Dans ce dernier cas, il s'agit d'une conformité aux lois et règlements et du respect des procédures ;
- La Banque d'Algérie organise et gère une centrale des risques des entreprises, une centrale des risques des ménages et une centrale des impayés.

### **Section 3 : Les résultats de la politique monétaire en Algérie**

La mise en œuvre de la PM peut être évaluée par l'analyse de l'évolution des principaux instruments utilisés par la BC durant cette période, et par l'exposé des principaux résultats de la PM en termes d'objectifs : inflation et taux de change, chômage et PIB<sup>21</sup>.

**3.1. Les résultats de la PMA durant la période (1990-2000) :** nous allons voir les principaux résultats de cette période en termes d'instrument puis en termes d'objectif.

#### **3-1-1. L'évolution des principaux instruments sur la période (1990-2000)**

Les principaux instruments sont : le réescompte, le contrôle de taux d'intérêt, et les crédits accordés par la BA à l'intérieur.

- Le réescompte : qui est une source de financement des banques auprès de la BC.

#### **Tableaux n°2 : évolution du taux de réescompte de (1990-2000)**

Années	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Taux d'escompte (%)	10,50	11,50	11,50	11,50	11,50	15,00	14,00	13,00	12,50	12,00	11,00

**Source :** Bulletin statistique trimestrielle de la banque d'Algérie, mars 2008.

Selon le tableau, on peut ressortir trois phases :

- Première phase (1990-1994) : durant cette période le taux d'escompte a enregistré une augmentation sensible (10,50% en 1990 et 11,50% jusqu'à 2014).
- Deuxième phase (1995-1997) : le taux d'escompte a enregistré une forte croissance notamment durant l'année 1995 où il a atteint un taux de 15% et cela dans le but de limiter le volume des crédits accordés par les banques afin d'assurer la liquidité nécessaire au développement de l'économie.

<sup>21</sup> J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master, université BEDJAIA, 2013, P54.

## Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie

- Troisième phase (1998-2000) : une baisse du taux d'escompte jusqu'à atteindre un taux 11% durant l'année 2000.
- Le contrôle des taux d'intérêt : les taux d'intérêt sont déterminés par la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché des capitaux.

**Tableau n°3 : structure des taux d'intérêt (1990-2001)**

Années	Du 1991-1994	A partir de 01-1994	A partir de 12-1995	A partir de 12-1996	A partir de 12-1997	A partir de 12-1998	A partir de 12-1999	A partir de 12-2000	A partir de 12-2001
Taux créditeur des banques(%)	12,0-16,0	16,5-18,0	16,5-18,0	16,5-18,0	8,5-12,0	8,5-12,0	8,5-12,0	7,0-8,5	5,5-6,75
Taux débiteur des banques(%)	15,8-20,0	18,0-25,0	19,0-24,0	17,0-21,5	9,0-13,0	8,5-12,5	8,5-11,3	8,5-11,2	8,0-11,0

Source : J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master université de BEDJAIA, 2013, P55.

Le tableau indique que :

- Les taux créditeurs des banques étaient en hausse jusqu'à 1997 puis ils se sont stabilisés en 1998 et 1999 pour qu'ils baissent ensuite à 5,5% en 2001. Cela est justifié par la volonté des banques d'encourager ou freiner l'octroi des crédits. Le même cas de figure est à noter pour les taux débiteurs qui ont marqué une augmentation jusqu'en 1996 avec un taux de 17% en décembre pour encourager la collecte de l'épargne, puis diminuer jusqu'à 8% en 2001. A travers ce tableau nous avons remarqué que les taux débiteurs sont supérieurs au taux créditeurs et cela signifie que les agents économiques s'endettent plus qu'ils placent.
- Les crédits accordés par la BA à l'intérieur.

**Tableau n°4 : l'évolution des crédits accordés par la BA (1990-1999) les montants sont en milliard de dinars (MDA).**

Années	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Crédits à l'état en (%)	167,1	157,4	226,9	527,8	468,6	401,6	280,6	423,6	723,2	847,9
	40,36	32,58	35,49	70,55	60,51	41,52	26,53	36,37	44,38	42,42
Crédits à l'économie en (%)	247,0	325,7	412,3	220,3	305,9	565,7	776,8	741,3	906,2	1150,7
	59,64	67,42	64,51	29,45	29,45	58,48	73,47	63,63	55,62	57,58
Total des										

## Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie

<b>crédits accordés à l'intérieur</b>	414,0	483,1	639,3	748,1	774,4	967,2	1057,4	1164,4	1629,4	1998,6
---------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	--------	--------	--------

Source : statistique de la banque d'Algérie

La période (1990-1999) a enregistré une augmentation de l'ensemble des crédits que se soit à l'Etat ou à l'économie durant toute la période ce qui a engendré un accroissement au total des crédits accordés à l'intérieur passant de 414022MDA en 1990 à 1998630 MDA en 1999, et ce dans le but du développement de la croissance économique.

**3.1.2. Les résultats des principaux objectifs :** les résultats peuvent être résumés ainsi : le taux de change, le taux d'inflation, la croissance du PIB, et le taux de chômage

**Tableau n°5 : les résultats des principaux objectifs (1990-2000)**

Années	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Taux de change (DA/\$)	8,96	19,80	21,82	23,36	35,09	47,68	54,77	57,73	58,74	66,64	75,29
Inflation (%)	17,9	29,9	31,7	20,5	29,0	29,8	18,7	5,7	5,00	2,6	0,3
Taux de croissance du PIB	1,1	-1,2	1,8	-2,1	-0,9	3,8	4,1	1,1	5,1	3,2	2,4
Taux de chômage(%)	19,8	20,6	23,0	23,2	24,4	27,9	28,0	28,3	28,0	29,0	29,8

Source : J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master, université BEDJAJA, 2013, P57.

D'après le tableau, nous remarquons une hausse importante du taux de change passant de 8,96 en 1990 à 19,80 en 1991 pour atteindre 75,29 en 2000 ce qui va limiter les exportations et freiner la production du pays ce qui peut provoquer la disparition de certaines entreprises. Ceci est dû à la dévaluation de la monnaie nationale.

Comme il a enregistré une augmentation du taux d'inflation jusqu'à l'année 1995 avec un taux de 29,8%, pour baisser durant les dernières années à cause de l'augmentation de l'offre des biens et services sur le marché traduisant une diminution des prix. Cette baisse est

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

due aussi à l'application du PAS qui a comme objectif principale la maîtrise de l'inflation ce qui a été réalisé sachant qu'il a baissé jusqu'à 0,3% en 2000.

Le taux de croissance du PIB est faible, sachant qu'il a marqué des taux négatif durant les années 1991,1993 et 1994. Cette insuffisance du PIB est due à la défaillance des recettes des hydrocarbures ce qui a entraîné une croissance faible raison par laquelle le pays enregistre un taux de chômage qui accroître de plus en plus passant de 19,8% en 1990 à 29,8% en 2000.

### **3.2. Les résultats de la politique monétaire algérienne (PMA) durant la période (2000-2009)**

Les résultats de la PM durant cette période sont donnés par rapport aux instruments liée à la variation des liquidités et les objectifs visés et/ou réalisés.

#### **3.2.1. Les instruments**

##### **3.2.1.1. Les crédits accordés par la BA à l'intérieur**

Tableau n°6 : le montant des crédits accordés à l'état et l'économie en MDA

Années	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Crédit à l'état (net)	67,74	569,72	578,69	423,40	-20,596	-933,18	-1304,04	-2193,17	-3627,34	-3488,92
Crédit à l'économie	993	1078	1266	1380	1535	1780	1905	2205,2	2615	3086

Source : statistique de la banque d'Algérie

Les crédits accordés à l'intérieur ont enregistré une baisse remarquable à partir de 2006 passant de 839042 MDS en 2005 à un montant de 6013MDS en 2006 et 121 MDS en 2007 pour marquer un taux négatif en 2008 et 2009 avec un montant de -1011,8 et -402,2 MDS.

##### **3.2.1.2. L'excédent de liquidité**

Tableau n°7 : évolution de montant de liquidité et le montant reprise de liquidité en MDA de 2002 à 2009, ainsi que la part de facilité de dépôt dans la résorption de liquidité de 2005 à 2009

Années	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Montant de liquidité	168 ,7	622,5	637,5	732	1146,94	2001,18	2845,95	2549
Montant de reprise de liquidité	/	250	400	450	449,7	802,28	1100	1100
Part de facilité de dépôt dans la résorption de liquidité en %	/	/	/	7,41	40,94	42,92	49,2	41,8

## Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie

Source : J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master université BEDJAIA, 2013, P63.

L'économie est caractérisée par l'excès de liquidité, en raison de la hausse des prix des hydrocarbures ce qui a engendré l'augmentation des ressources pétrolières qui sont en croissance depuis 2002.

Pour résorber cet excès la BC a mis en place un nouvel instrument pour renforcer le rôle des réserves obligatoire qui est la reprise de liquidité.

L'instrument facilité de dépôt mis en place à partir de 2005a marqué une hausse passant de 7,41% en 2005 à 40,94% en 2006 puis 49,2% en 2008 pour baisser à 41,8% en 2009.

### 3.2.2. Les objectifs

**Tableau n°8 : Résultat de la PM en matière de croissance réelle du PIB, chômage, inflation et taux de change**

Année	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Croissance du PIB réel en %</b>	2,4	2,1	4,7	6,9	5,2	5,1	2,0	3,0	2,4
<b>Chômage en %</b>	29,7	27,3	25,3	23,7	17,7	15,3	12,4	11,8	10,2
<b>IPC national en %</b>	4,2	2,2	3,5	4,6	1,9	1,8	3,9	4,4	6,1
<b>Taux de change DA/\$</b>	75,29	77,30	79,69	77,39	72,30	73,37	71,15	66,82	71,18

Source : J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master université BEDJAIA, 2013, P64.

- croissance du PIB : il a enregistré une certaine amélioration jusqu'à l'année 2006 pour diminuer à partir de 2007 de 5,1% en 2006 à 2% en 2007 et 2,4% en 2009 à cause de la baisse de la rente pétrolière due à la baisse des exportations des hydrocarbure et l'absence de l'investissement.
- chômage : le taux de chômage a marqué une baisse continue, passant de 29,7% en 2001, 17,7% en 2005 et 10,2% en 2009, ce taux qui est toujours important dû à l'absence du marché du travail.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

- Indice des prix à la consommation(IPC) : le taux d'inflation a enregistré une hausse par rapport à l'année 2000 mais acceptable 2,2% en 2002 et 1,9% et 1,8% en 2005 et 2006, puis subir une augmentation jusqu'à 6,1% en 2009.

### **3.3. Les résultats de la PMA de la BA après 2010**

Les principaux résultats de la PMA après 2010 s'expriment par la modulation des instruments à la variation des liquidités et par les objectifs visés et/ou réalisés.

#### **3.3.1. L'évolution des principaux instruments**

Ces instruments sont : le contrôle de la masse monétaire, les crédits à l'économie et les reprises de liquidité.

**Tableau n°9 : évolution de la masse monétaire et des crédits à l'économie de 2009 à 2012(valeur en MD)**

<b>Années</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Crédit à l'économie</b>	3086,5	3268,1	3726,1	4025,80
<b>La masse monétaire</b>	1849,9	2132,2	2610,5	2884,22

Source : J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master université BEDJAIA, 2013, P68.

La masse monétaire augmente chaque année, elle est influencée par les crédits octroyés à l'économie, ce qui implique que le financement de l'économie durant cette période se fait par crédit bancaire.

**Tableau n°10 : évolution du montant de liquidité, le montant reprise de liquidité en MDA et la part de facilité de dépôts dans la résorption de liquidité de 2009à 2012**

<b>Années</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Montant de liquidité</b>	2447 ,36	2549,71	2845,10	/
<b>Montant de reprise de liquidité</b>	1100	1100	1100	1350
<b>Part des facilités des dépôts dans la résorption de liquidité en %</b>	36,07	39,87	44,21	/

Source : J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » université A. MIRA –BEDJAIA, 2013, P68.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

La reprise de liquidité et FDR sont des instruments utilisés afin de régulariser l'excès de liquidité, sachant que durant les périodes de 2009 à 2011 le montant de RL est de 1100MDS pour augmenter à 1350MDS en 2012.

La part des facilités des dépôts dans la résorption de liquidité a enregistré une augmentation de 36,07% en 2009 à 44,21% en 2011.

### **3.3.2.Évolution des principaux objectifs**

Ces objectifs sont : le PIB, chômage, inflation et taux de change

**Tableau n°11 : évolution des principaux objectifs de la PM après 2010**

<b>Années</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Croissance réel de PIB en %</b>	2,2	3,3	2,5	2,6
<b>Chômage en %</b>	10,2	1,1	10	9
<b>Inflation en %</b>	6,1	4,1	5,7	8,9
<b>Taux de change DA/\$</b>	72,7309	73,9437	76,0563	78,1025

**Source :** J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » mémoire de master université BEDJAIA, 2013, P69.

La croissance réelle du PIB est positive mais toujours faible du fait que l'Algérie est un pays mon producteur et mono exportateur, et il est faible en matière de la production hors hydrocarbure.

Le taux de chômage suit toujours la production du pays, dans le cas ou la production augmente le chômage baisse et vis-versa, et durant cette période il reste toujours important malgré les interventions de l'état pour l'absorber. L'inflation a diminué en 2010 avec 4,1% pour augmenter à 5,7% en 2011 et doubler en 2012 jusqu'à atteindre 8,9% .

Le taux de change du dinar par rapport au dollar augmente chaque année : 72,7309 en 2009, 78,1025 en 2012 ce qui implique la dévaluation continue de la monnaie nationale et la faible croissance du PIB.

En 2014, l'Algérie se retrouve dans une situation économique difficile à cause de la chute drastique des cours du pétrole passant de 110\$ à 35\$ pour le baril, cette chute est considéré la cause principale du début de la crise dans le pays à partir du deuxième semestre de 2014.

## **Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie**

**Tableau n°12 : résumé les principaux objectifs et instrument de chaque période et les résultats obtenus**

La période	Les objectifs	Les instruments	Le résultat
Période de planification (1963-1990)	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Assurer la liquidité du marché monétaire.</li> <li>- contrôler le taux d'intérêt et le taux de change.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-L'encadrement du crédit.</li> <li>- La sélectivité de crédit.</li> <li>-Le réescompte.</li> <li>-Le plafonnement des taux d'intérêt.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-La monnaie a servi comme un instrument permettant de réaliser les plans d'investissements du gouvernement.</li> <li>-Un déséquilibre macro-économique suite au choc pétrolier de 1986.</li> </ul>
Période de transition vers l'économie de marché (1990-2000)  - La promulgation de la loi 90-10 du 14 avril 1990.  -L'adoption du PAS.	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Réduire le taux d'inflation et assurer la stabilité du taux de change.</li> <li>-Durant la période du PAS l'objectif était de corriger le déséquilibre macro-économique,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Le réescompte d'effets publics et privés.</li> <li>-L'open market</li> <li>-La prise en pension d'effets publics ou privés</li> <li>-Les réserves obligatoires</li> </ul>	La PM est efficace en matière de lutte contre l'inflation et d'alignement du taux de change mais les résultats de la croissance économique et chômage ne sont pas satisfaisants.
Période d'excès de liquidité (2000-2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Absorber le surplus de liquidité.</li> <li>-Cibler une inflation à un taux plafond de 3%.</li> <li>-Réaliser une croissance économique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Reprises de liquidité.</li> <li>-Les réserves obligatoires.</li> <li>-La facilité de dépôts rémunérés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Une inflation relativement non maîtrisée qui dépasse les 3%.</li> <li>-Une reprise de la croissance économique par rapport à la période précédente, mais sur des bases non durables.</li> </ul>

**Source :** établi par nous même à partir des informations précédentes

### **Conclusion**

La politique monétaire en Algérie est fortement articulée sur les options politico économiques des pouvoirs publics. Elle a connu plusieurs réformes depuis l'indépendance à nos jours.

De ce fait la BC a conduit sa politique monétaire en introduisant différents instruments qui ont été au début des instruments directs (sélectivité des crédits, réescompte et taux d'intérêt). À partir de 1990 la BC a commencé à construire son autonomie en utilisant des instruments indirects tels que l'open market et les réserves obligatoires.

Mais ces instruments n'ont pas pu atteindre les objectifs tracés par l'autorité monétaire algérienne vue la situation de surliquidité qu'a connu notre pays à partir de 2000 d'où la nécessité d'ajuster les instruments de la politique monétaire afin d'éponger l'excès de liquidité et de lutter contre l'inflation et ce en utilisant divers mécanismes tels que les reprises de liquidité et la facilité de dépôts rémunérés.

Les résultats de la politique monétaire sont mitigés.

Le PIB connaît des taux de croissance positifs tiré principalement des hydrocarbures (valeur liée aux conditions du marché mondial) et le taux de chômage est toujours important de 1990 jusqu'à 2012, ce qui montre la difficulté de résoudre ce problème par les autorités monétaires.

Concernant l'inflation, le résultat est variable sachant que durant toute la période 1990 jusqu'à 2010 l'Etat a réussi à réaliser son objectif de lutter contre l'inflation, sachant que le taux d'inflation a diminué jusqu'à 0.3% en 2000 et qu'il a enregistré une hausse remarquable à partir de 2010 (8,9% en 2012).

Au final on peut dire que la politique monétaire de la l'Algérie n'est pas efficace en matière d'objectifs obtenus.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### **Introduction**

L'économie algérienne est une économie basée sur l'exportation des hydrocarbures. En effet l'évolution des prix du pétrole est l'une des principales raisons de fluctuation de l'activité économique.

A partir des années 2000, les prix du pétrole ont enregistré une hausse successive qui a engendré des revenus considérables pour la croissance économique de l'Algérie. Contrairement à l'année 2014, les cours du pétrole ont subi une forte baisse, ce qui a entraîné des conséquences négatives pour l'économie algérienne et conduit le pays à se retrouver dans une situation de manque de liquidité. Vu que l'Algérie ne dispose pas d'autres ressources pour couvrir cette situation d'instabilité, les autorités monétaires interviennent pour faire face à cette situation tout en faisant recours à une nouvelle politique dite : politique monétaire non conventionnelle (planche à billet) dans le but de financer directement l'économie, cette politique est rentrée en vigueur en octobre 2017.

Dans ce présent chapitre, nous allons définir dans la première section cette politique selon les instruments et les objectifs fixés.

Dans la deuxième section nous allons aborder les différentes causes qui ont poussé l'Algérie à faire recours au financement non conventionnel ; ensuite dans la troisième section nous allons traiter les différents risques engendrés par ce type de politique ; enfin, la quatrième section portera sur les différentes conséquences du financement non conventionnel.

# Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

## Section1 : Cadre général sur le financement non conventionnel

De manière générale, le FNC ou financement par « planche à billet » se fait directement entre la banque centrale et le trésor. Les keynésiens considèrent que ce mode de financement constitue un moyen de réponse aux dépressions économiques et le risque d'inflation est moindre. Les libéraux et les monétaristes soutiennent que le recours à la création monétaire de manière abusive générerait automatiquement une inflation excessive et que celle-ci serait sans impact positive sur l'économie, bien que pour Milton Friedman, tout déficit budgétaire financé par création monétaire direct influence négativement sur le bon fonctionnement de l'économie de marché. Ces diverses positions n'ont pas empêché certains pays en situation de difficulté financière d'utiliser ce mode de financement y est compris le Japon, les USA, ..., et l'Algérie après un assèchement de liquidité à partir de 2014<sup>1</sup>.

### 1.1. Définitions de quelques concepts

Définition de la politique monétaire non conventionnelle : c'est un ensemble de mesures prises par une banque centrale pour mettre fin à une situation économique inhabituelle. Les banques centrales utilisent ces mesures uniquement si les instruments conventionnels (taux créditeur, réserve obligatoire, opération d'open market) de la politique monétaire n'ont pas réussi à provoquer l'effet souhaité<sup>2</sup>.

### Définition de la planche à billets et le financement non conventionnel <sup>3</sup>

*La planche à billet* : désigne toute création de monnaie fiduciaire à la discrétion d'un organisme central tel que la BC et ce sans utiliser le support papier car le mécanisme est entièrement virtuel et informatique.

*Le financement non conventionnel* : le FNC consiste à permettre à l'Etat de pouvoir utiliser les ressources de la BC pour couvrir les obligations du trésor.

### 1.2. Les expériences des pays ayant adopté le FNC

Les banques centrales ont recours au FNC dans des circonstances économiques exceptionnelles à savoir des crises économiques et financières de grande ampleur.

Parmi les pays ayant opté pour cette démarche on peut citer : le Japon, les USA, la zone Euro dans les pays développés, le Venezuela et l'Algérie dans les pays en voie de développement.

---

<sup>1</sup> Appel a communication au colloque international réaliser par l'équipe MFB, UMMTO, « le financement non conventionnel en Algérie : origine, impact et alternatives », P2.

<sup>2</sup><https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle>, le 08/11/2019 à 12.08.

<sup>3</sup>M. BOUAKEL, N. LABIAD, « l'efficacité de la gestion de la masse monétaire dans le cadre du financement non conventionnel Etude Analytique de la période 2011-2022 » Revue d'étude financières, comptable et administrative n°9-juin 2018, P 105.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### **1.2.1. L'expérience du japon**

Les mesures non conventionnelles adoptées par la banque du japon (BOJ) entre 2001 et 2006 à la suite de la décennie perdue des années 1990 constituent le premier exemple de mise en place d'une politique de QE à grande échelle.

- De 1995 à 1998, la réponse de la BOJ face à cette situation inquiétante consista à abaisser rapidement son taux directeur auquel se refinancent les banques commerciales autour de 0,5% pour diminuer le coût d'accès à la liquidité.
- A partir de 1999, la BOJ a adopté une politique d'encrage des taux à long terme en annonçant sa conduite future quant à la fixation de son taux directeur, elle s'engagea à le maintenir à des niveaux très faibles jusqu'à ce que les risques déflationnistes soient dissipés.
- En 2001, la BOJ modifie son approche et lance la première application des politiques d'assouplissement quantitatif. Son application consista à cibler une quantité importante de liquidité en achetant directement des bons du trésor et augmenter les réserves bancaires à son passif<sup>4</sup>.

### **1.2.2. L'expérience Américaine (USA) première puissance mondiale**

En réponse à la crise de (2007-2008), la FED a décidé de mener une PMNC en procédant au QE, et avait fixé comme objectif d'assurer la croissance et le plein emploi.

QE 1 : lancé en 2008 et achevé en mi 2009, il avait pour objectif de racheter les actifs détenus par les banques américaines.

QE 2 : débuté en novembre 2010 et fini en juin 2011, il portait sur l'achat des titres émis par le trésor américain pour financer le déficit public.

QE 3 : lancé en 2012, il consistait à acheter des actifs financiers principalement des titres obligataires émis par le trésor américain d'un montant de 85 milliards de dollars par mois.

Ces interventions se sont prouvées convaincantes, car elles ont permis de ramener le taux d'intérêt à long terme de 4 à moins de 2 entre 2008 et 2013, de stimuler la croissance du PIB et de ramener le taux de chômage de 10 en 2009 à 5,9 en 2014<sup>5</sup>.

### **1.2.3. La BCE**

La BCE lance à son tour le programme du QE le 22 janvier 2015, en abaissant son taux directeur à des niveaux très bas (1%). Au cours de l'année 2011, la BCE a appliqué QE à travers son programme de long terme Refinancing opérations(LTRO).

---

<sup>4</sup>G. ALEXANDRE, « les politiques monétaires non conventionnelle, approche monétaire et néo-wickselienne », université de Nantes, 2013-2014, P11.

<sup>5</sup><https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/acteurs-de-la-finance/federal-reserve-system-fed/>, le 25-11-2019 à 14 :14.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Cette mesure a gonflé son passif par l'augmentation des réserves bancaires dans le but de maintenir des liquidités abondantes sur le marché monétaire, elle a ainsi élargi la gamme d'actifs éligibles en collatéral et prêter directement aux banques<sup>6</sup>.

### **1.2.4. L'expérience du Venezuela**

L'exemple le plus proche de l'Algérie est le Venezuela qui est un pays du sud de l'Amérique riche en ressources naturelles.

Le modèle économique vénézuélien est basé sur la redistribution de la rente pétrolière (les exportations pétrolières représentent plus de 96% des ressources en devise et plus de 60% de la fiscalité du pays), il dispose aussi d'un potentiel agricole (maïs, riz, canne à sucre, café, coton ...) mais il souffre d'un manque de diversification vu son indépendance pétrolière et l'absence d'un modèle de développement visible à long terme.

La chute du prix des hydrocarbures en 2014 a poussé le gouvernement vénézuélien à créer de la monnaie en faisant tourner la planche à billet afin de réduire sa dette dans un contexte économique difficile, cette option avait des conséquences désastreuses sur le pays qui se retrouve au bord de la faillite en 2017 avec comme conséquences<sup>7</sup> :

- la chute de la valeur du bolivar ;
- Une inflation non maîtrisée ;
- Un écart important entre le marché officiel et le marché parallèle qui a donné naissance à la bolibourgeoisie (une expression utilisée par les observateurs pour désigner les nouveaux riches vénézuéliens favorables à la révolution bolivarienne) ;
- Apparition des affairistes proches du pouvoir ayant accès aux réserves de change, et qui profitent de la situation pour surfacturer les importations afin de les vendre au marché noir à un taux avantageux ;
- L'insuffisance alimentaire, manque des médicaments dans le pays, et la diminution du pouvoir d'achats

### **1.3. Les instruments de la politique monétaire non conventionnelle<sup>8</sup>**

Ce sont des mesures de la PM temporaire dont l'objectif est le rétablissement des canaux de transmission de la PM et un soutien au crédit bancaire et à la liquidité sur le marché monétaire. Ces mesures se regroupent en trois catégories : assouplissement quantitatif, assouplissement qualitatif et contrôle des anticipations.

---

<sup>6</sup>G. ALEXANDRE, op.cit., P 15 et 16.

<sup>7</sup><https://www.tsa-algerie.com/ces-pays-ou-la-planche-a-billets-a-tourne-au-drame> consulter le 13/11/2019 à 9h.

<sup>8</sup><https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle>, le 08/11/2019 à 12.08.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### **1.3.1. Assouplissement qualitatif**

Appelé aussi crédit easing (CE), il a pour but de contourner le blocage du canal du crédit provoqué soit par le phénomène de trappe de liquidité (lorsque la banque centrale est incapable de stimuler l'économie par voie monétaire) , soit par des tensions sur certains segments du marché financier, c'est le cas de la dette souveraine qu'a connu plusieurs Etats membres, c'est une source d'une forte tension sur le marché obligataire .

### **1.3.2. Contrôle des anticipations**

Cette mesure vise à facturer un taux d'intérêt sur les montants déposés par les banques commerciales auprès de la banque centrale, C'est le taux directeur des facilités de prêt. En temps normal, les dépôts des banques sont rémunérés. Cette mesure de la PMNC permet donc de forcer les banques à prêter aux agents économiques plutôt que de laisser l'argent spéculer à la banque centrale.

### **1.3.3. Assouplissement quantitatif**

Appelé aussi quantitative easing (QE), c'est le principal instrument de la PMNC d'une BC. Ce dernier consiste pour la banque centrale à acheter massivement des titres pour couvrir le marché de liquidité d'une part et faire baisser à terme les taux d'intérêt à long terme d'autre part. L'objectif de ce dispositif est de faciliter l'accès au crédit pour les agents économiques avec un coût plus faible. Il est utilisé en cas de période prolongée d'une faible croissance ou récession mais également pour faire face à un risque de déflation. Pour l'Algérie, l'idée de recourir au FNC est venue par le gouvernement qui a formé une task force qui a encouragé le recours à cette stratégie avec une application algérienne qui diffère de celle appliquée par d'autres pays pour éviter la crise, ces nouveaux mécanismes proposés sont liés à quatre suggestions principales<sup>9</sup> :

- **La 1ère suggestion**

Les banques ne présentent au refinancement (opération d'open market et réescompte) opérés par la BA que des titres publics alors qu'elles détiennent des titres privés, la BA avait estimé que la présentation des titres privés que détiennent les banques dans leurs portefeuilles leur permettrait de disposer de liquidités substantielles via leur refinancement auprès de la BA.

---

<sup>9</sup>[https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement\\_non\\_conventionnel](https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement_non_conventionnel)

## Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

---

### ▪ La 2<sup>ème</sup> suggestion

Les taux d'intérêt qu'applique la BA, celui de réescompte et des opérations d'open market (appelés à être les taux directeurs), sont loin d'être proches de zéro, ils étaient à l'époque à 4% alors que dans les autres pays quand ceux-ci ont appliqué le QE les taux directeurs étaient proches de zéro ce qui signifie que la BA a de la marge qu'elle pouvait utiliser avant de faire tourner la planche à billets.

### ▪ La 3<sup>ème</sup> suggestion

La BA dispose d'une marge en termes de taux de réserves obligatoires qu'elle peut baisser. En fait, toutes les banques centrales obligent les banques commerciales qui reçoivent des dépôts (dépôt à terme, à vue, livret d'épargne ...) à mettre une partie obligatoirement en réserve auprès de la BC, donc chaque banque a un compte ouvert au passif de la BC avec un taux fixé par cette dernière afin de protéger la masse monétaire en circulation.

Les RO constituent le moyen par lequel la BA cherche à transmettre les effets de sa politique monétaire à travers les banques au dernier détenteur de la monnaie (le public). Cet instrument agit sur la création monétaire à partir de trois effets<sup>10</sup> :

- Effet quantitatif : la réduction du volume de la monnaie centrale (liquidités bancaires) permet de faire face à l'inflation.

- Effet prix : la modification de la position des banques conduit à la variation de leur comportement sur leur marché interbancaire quant à l'offre et la demande de la monnaie centrale, c'est-à-dire les banques pour se financer interviennent directement à la BC ou bien sur le marché interbancaire, par conséquent, l'effet peut apparaître à travers les taux d'intérêt du marché interbancaires puisque les banques prêtent et empruntent entre elles.

- Effet coût : les banques commerciales considèrent les RO comme une charge supportée car elles utilisent des ressources non gratuites dans des emplois en principe non ou peu rémunérés.

Globalement les RO agissent par immobilisation de la monnaie centrale, matière première des banques servant à développer leurs activités de crédit.

### ▪ La 4<sup>ème</sup> suggestion

La BA ne peut pas intervenir directement sur le marché primaire des émissions d'obligations du trésor via des opérations de QE (sauf avec modification de la loi). Cela reviendrait à créer de la monnaie ex-nihilo (par les billets de la planche à billets) pour le financement du déficit du trésor et relancer la machine économique.

---

<sup>10</sup> L. MIZI ALLAOUA « La Réserve Obligatoire en Algérie essai d'introduction d'un système à taux différencié », mémoire de magistère, Bejaïa, 2007, P9.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Afin de bien mener sa politique monétaire (stabilité des prix et inflation maîtrisée), la BA avait mis en place des textes réglementaires en l'occurrence l'instruction n°02-2016 portant sur le réescompte, l'instruction n°06-2016 sur les opérations d'open market et l'instruction n°07-2016 sur la facilité de prêt marginal.

En effet en 2016, la BA pour répondre à la contraction de la liquidité bancaire, avait suspendu deux instruments : l'instrument de reprise de liquidité, la rémunération de la facilité de dépôt, ainsi, elle a réactivée le guichet du réescompte pour une période de six mois qui, ce dernier, à partir du mois d'Août 2016 a connu une hausse jusqu'à atteindre, un pic d'encours de réescompte de 590 milliards de DA.

La BA a mis en place des opérations d'open market le 20 mars 2017, instaurées pour remplacer les opérations de réescompte.

La banque des banques avait décidé en août 2017 de ramener le taux de la réserve obligatoire de 8% à 4% (après une baisse en mai 2016 de 12% à 8%) et ce, afin de libérer une liquidité additionnelle sur le marché monétaire, estimée à 350 milliards de DA.

Vers la fin du mois d'octobre 2017, le refinancement des banques par recours à l'open market, se situait autour de 596 milliards de DA, à cette époque, la liquidité bancaire ressortait 482 milliards de DA, tandis que les disponibilités du Trésor, dans son compte auprès de la Banque d'Algérie affichait 51 milliards de DA.

En mars 2017, la BA a fixé les taux d'intérêt du marché interbancaire à court terme sur le taux directeur de 3,5%.

De ce fait, la première étape de la mise en place d'un mécanisme efficace de transmission de la politique monétaire a été établie en donnant au taux directeur sa fonction appropriée désignant de l'orientation de la politique monétaire. A partir de mi-novembre 2017, les facteurs autonomes génèrent, de nouveau un excédent de liquidité important. Ce dernier s'élevait à environ 1500 milliards de DA dans les premiers mois de 2018.

En effet, le 8 janvier 2018, les opérations de reprise de liquidité ont débuté, elles s'effectuaient sous forme de dépôts à terme à 7 jours.

Les montants à absorber sont décidés par la BA et adjugés à travers des enchères à taux variables avec un taux maximum proche du taux directeur.

Le 15 janvier 2018, au début de la première période de constitution de la réserve obligatoire, la BA a augmenté le taux de cette dernière de 4% à 8%. L'utilisation de cet instrumenta permet de stériliser l'excédent de liquidité.

## Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

Le 22 mai 2018, la BA a pris de nouvelles mesures dans le but d'assurer la stabilité des prix qui est l'objectif principal de la politique monétaire à savoir :

- L'augmentation du taux de la réserve obligatoire de 8 à 10% pour atteindre 12% en 2019 ;
- Une opération de « cantonnement » partiel de la liquidité par le biais d'action bilatérale.

La première loi sur la monnaie et le crédit remonte à avril 1990 et a été élaborée par le gouvernement dans le cadre des réformes qui ont modernisé le fonctionnement de la BA. Elle a été amendée une première fois en 2003 pour devenir l'ordonnance sur la monnaie et le crédit, ensuite elle a subi une seconde modification en 2010 et enfin amendée par la loi n° 17-10 du 11 octobre 2017 qui permet au trésor public de bénéficier largement des services financiers de la BC durant les 5 ans suivant la date d'exécution de cette loi. Le tableau ci-dessous montre toutes les modifications apportées à la LMC<sup>11</sup>

**Tableau n°12 :** Comparaison de l'ancienne et de la nouvelle loi sur la monnaie et le crédit

L'ancienne loi sur la monnaie et le crédit	La nouvelle loi sur la monnaie et le crédit
<ul style="list-style-type: none"> <li>- La BC ne peut pas prêter au trésor public plus de 10% du total des recettes publiques ordinaires de l'année écoulée.</li> <li>- La BC n'est pas autorisée à acheter des bons du trésor sauf sur le marché secondaire (marché de transactions) auprès des banques commerciales et des institutions financières</li> <li>- La BC souscrit des titres de haute qualité, et conformément aux règles d'indépendance, elle est un opérateur économique indépendant qui gère le marché monétaire en fonction des méthodes d'investissement en vigueur, ce qui a empêché la banque d'acquérir des bons du trésor en raison de son mauvais état, actif de moindre qualité.</li> <li>- La BA ne peut pas émettre de l'argent supplémentaire si ce n'est en fonction de calculs économiques précis sur l'état de l'économie.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La nouvelle loi a permis au trésor d'ouvrir un compte à découvert sans plafond de crédit et à des conditions plus favorables, ce qui a permis au Trésor public de disposer d'une nouvelle ressource financière non conventionnelle.</li> <li>- La nouvelle modification permettra à la Banque d'Algérie d'acheter des bons du Trésor. Ce qui n'est pas traditionnel dans le processus de financement direct par rapport à ce qui a été fait précédemment.</li> <li>- La BA achètera les actifs financiers du trésor algérien quel que soit le taux de risque associé ou sa qualité financière et prolongera la durée de ses emprunts, ce qui fournira une énorme liquidité à la trésorerie pour permettre de combler le déficit du pays.</li> <li>- Selon le nouveau amendement, la BA est en mesure de faire tourner la planche à billets pour répondre aux besoins du trésor public. Ceci est une ressource de financement non conventionnelle pour l'économie.</li> </ul>

**Sources :** établi par nous même à partir de la LMC et ses amendements

<sup>11</sup>[https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/note\\_politique\\_monetaire\\_refinancement](https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/note_politique_monetaire_refinancement)

# **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

## **4. les objectifs du financement non conventionnel en Algérie**

Selon l'article 45 bis de la loi de 11 octobre 2017 : La BCA procède dès l'entrée en vigueur de la présente disposition, à titre exceptionnel et durant une période de cinq ans, à l'achat directement auprès du trésor des titres émis par celui-ci. Cette loi a fixé trois objectifs principaux :

- La couverture des besoins de financement du trésor ;
- Le financement de la dette publique interne ;
- Le financement du fond national d'investissement.

### **1.4.1. La couverture des besoins de financement du trésor**

Le trésor public est un organisme public qui, juridiquement, se confond avec l'état lui-même. Il remplit trois fonctions principales qui sont :

- Caissier de l'état : il reçoit les recettes, couvre les dépenses et veille à leurs équilibres.
- Financier de l'état : il émet des emprunts et mobilise des dépôts effectués par l'ensemble des personnes ou organismes publics qui ont l'obligation de déposer des fonds auprès de trésor publics.
- le comptable de l'état : il établit la comptabilité de toutes les personnes morales (état, les collectivités locales, établissement publics à caractère administratif)<sup>12</sup>.

L'objectif principal du trésor est de réaliser l'équilibre budgétaire de l'état, c'est-à-dire que les recettes égalent aux dépenses, chose qui n'est pas réalisée par le trésor à partir de 2014 à cause de recul de la fiscalité pétrolière.

Le trésor avait besoin de près de 570 milliards de DA pour couvrir son déficit jusqu'à fin 2017 d'où la nécessité de modification de la LMC qui vise à permettre à la BA de procéder à titre exceptionnel et durant une période de cinq ans à l'achat directement des titres auprès du trésor émis par celui-ci.<sup>13</sup>

### **1.4.2. Le financement de la dette interne publique**

La dette publique est la dette de l'Etat, c'est-à-dire l'ensemble des emprunts contractés par ce dernier, les collectivités territoriales, et les organismes de sécurité<sup>14</sup>.

Le financement de la dette de l'état par la BC appelé aussi monétisation de la dette ou financement par planche à billet, c'est-à-dire par la création monétaire.

---

<sup>12</sup>O. DEHISSI, F. FELLAG, « Le rôle de trésor public dans le financement des collectivités locales : cas de trésor public de la wilaya de Tizi-Ouzou », ummto, 2015-2016.

<sup>13</sup><http://www.aps.dz/economie/63401-le-tresor-a-besoin-de-570-milliards-da-pour-la-couverture-de-son-deficit-jusqu-a-la-fin-2017-dg>, 16/11/2019 à 14 :39.

<sup>14</sup>S. BOUMARAOU, H.AIT ABDELOUAHAB, « l'impact de la dette extérieur sur la croissance économique cas de l'Algérie (1980-2016), mémoire de master, université de Bejaia, 2017-2018, P5.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Chaque année, l'Etat algérien doit rembourser presque 200 milliards de dette publique et comme l'état ne dégager pas d'excédent permettant de rembourser cette dette, il doit emprunter de l'argent sur le marché financier, notamment par biais d'obligation du trésor (OAT). En période de déséquilibre, l'Etat emprunte de la BC en créant beaucoup de monnaie sur le territoire national et dans ce cas, la valeur de sa monnaie baisserait face aux autres devises, ce qui créerait de l'inflation<sup>15</sup>.

### **1.4.3. Le financement du fond national d'investissement(FNI)**

La création du FNI est issue de la restructuration de la banque algérienne de développement (BAD) à l'effet de promouvoir de nouveaux instruments indispensables à l'intervention de l'état dans le financement du développement.

Cette action entre dans le cadre du parachèvement du processus de réforme du secteur financier et bancaire engagé par l'état. La loi de finance complémentaire de 2009 a consacré cette restriction en modifiant l'appellation de la BAD en FNI tout en maintenant provisoirement les statuts de 1963 de la BAD et dotant la nouvelle institution d'un capital de 150 milliards de DA. Un nouveau conseil de direction et un comité stratégique d'orientation ont été installés. Le rôle principal du FNI en sa mission d'organisme financier soutenant la concrétisation de la politique de développement, devra accorder des fonds d'investissement stable, ainsi, le FNI agit d'une part en tant qu'instrument financier de l'état chargé de :

- Gérer les financements du trésor destinés au secteur productif ;
- Administrer les concours définitifs octroyés par l'état pour financer des opérations d'équipement public.

Il agit d'autre part, comme institution chargé du financement sur ses propres ressources de la création et du développement des entreprises des secteurs privés et publics.

Le FNI assure deux missions principales :

#### **▪ Financement d'opérations du secteur économique à savoir**

- Financement des projets d'investissement économique ;
- Partenariat avec les entreprises publiques et les investisseurs étrangers pour la réalisation des projets de développement ;
- Promotion du financement bancaire local nécessaire aux grands projets.

---

<sup>15</sup><https://blogs.mediapart.fr/marie-anne-kraft/blog/180417/le-financement-de-la-dette-publique-par-la-banque-centrale-une-illusion-anti-sociale>, le 16/11/2019 à 13.00.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

L'objectif du FNI est de mettre à la disposition des entreprises des financements à durée longue et à des conditions avantageuses qui leur permettrait de réduire la charge des financements des projets et accroître leur rentabilité.

### ▪ **Financement des projets d'équipements publics**

- le FNI agit en qualité de comptable assignataire et contrôleur financier<sup>16</sup>.

Pour réaliser ces objectifs, l'état intervient pour subventionner l'investissement et donner un nouveau souffle pour le développement du pays à travers la création du FNI. Auparavant, cet organisme détient de l'argent à travers ses fonds propres ou bien du trésor, mais non plus à partir de 2014 vu que le trésor est aussi en déficit budgétaire, et c'est pour cela que l'état recourra au secours à cet organisme en faisant appel à la planche à billets.

### **1.5. Répartition du montant de la planche à billets**

Vu les insuffisances des ressources financières liée principalement à la baisse des cours du pétrole et la volonté de ne pas avoir recours à l'endettement extérieur l'Algérie a opté pour une nouvelle technique de financement faisant appel à la planche à billet.

Certains économistes considèrent que le financement par la planche à billets est une fausse monnaie vue que il n'y'a pas une contrepartie de création de richesse, et cette stratégie est utilisée dans une économie de marché structuré ayant un potentiel de création de valeur ajoutée, ce qui n'est pas le cas pour l'Algérie<sup>17</sup>.

Depuis la mi-novembre 2017 et à fin janvier 2019, un montant de 6.556,2 milliard de DA a été mobilisé par le trésor auprès de la BA.

Sur cet encours :

- un montant de 2.470 milliards de DA a servi au financement du déficit du trésor durant les années 2017, 2018, et au titre de l'exercice 2019 ;
- un montant de 1813 milliards de DA a contribué au remboursement de la dette publique à l'égard des entreprises nationales, Sonatrach et Sonelgaz, ainsi qu'au financement obligataire du remboursement de l'emprunt obligataire pour la croissance ;
- un montant de 500 milliards de DA destiné à la caisse nationale de retraite (CNR) pour le refinancement de sa dette à l'égard de la CNAS ;
- un montant de 1.773,2 milliard de DA destiné au FNI pour les opérations de financement des programmes AADL, du déficit de la CNR et de projets structurants ;

---

<sup>16</sup><http://www.wilaya-alger.dz/Fonds%20National%20d.pdf>, le 18/11/2019 à 11 :30.

<sup>17</sup><https://www.liberte-algerie.com/actualite/preparer-le-recours-a-la-planche-a-billets-276796.le> 19/11/2019 à 15 :12.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

En termes d'utilisation, sur l'encours global de 6.556,2 milliards de DA :

- un solde de 945,1 milliards de DA est préservé au compte du trésor auprès de la BA et donc non encore injecté dans l'économie.
- un montant de 656,7 milliards de DA est logé dans le compte du FNI auprès du trésor dans la perspective de son utilisation en fonction des besoins avérés.
- un montant de 1.830 milliards de DA fait l'objet d'une stérilisation par la BA à travers ses différents instruments.

**Au total, sur le montant global mobilisé à ce jour de 6.556,2 milliard de DA, seul un montant de 3.114,4 milliard de DA a été injecté dans l'économie<sup>18</sup>.**

### **Section 2 : Les causes du recours au financement non conventionnel**

L'Algérie a adopté une nouvelle Stratégie de financement pour remédier à son déséquilibre économique, en effet, entre 2014 et 2017 une série d'événements ont conduit l'Algérie à mettre en place une PMNC.

Nous examinons ces phénomènes ci-après.

#### **2.1. La chute des prix des hydrocarbures**

Les pris des hydrocarbures fluctuent en fonction de l'offre et de la demande sur la marché mondial.

#### **Définition de quelques concepts**

-Le pétrole : Etymologiquement, le terme pétrole vient du mot latin « petroleum » qui se décompose en deux parties, Petra « pierre » et oléum « huile » dont la signification est « huile minérale » ou « huile de pierre ». Le pétrole qui est une source d'énergie non renouvelable accumulé en gisement, est issu de la décomposition de matières organiques végétales et animales<sup>19</sup>.

D'une manière générale, le pétrole est une énergie non renouvelable et une source d'énergie à usages multiples, l'un des moteurs fondamentaux de la croissance économique mondiale d'où son appellation l'or noir.

---

<sup>18</sup>[https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement\\_non\\_conventionnel.pdf](https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement_non_conventionnel.pdf), le 21/11/2019 à 12 :35.

<sup>19</sup>F.MEHABA, N. YAHI, « L'impact de la chute des prix du pétrole sur l'économie Algérienne », mémoire de master, Bejaia, 2017-2018, P5.

## Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

### Différence entre choc pétrolier et contre-choc pétrolier<sup>20</sup>

- Le choc pétrolier : désigne une hausse brutale des prix du pétrole sur une période de quatre trimestres (une année) due à la modification de la demande ou de l'offre pour ce dernier.

**Tableau n°13 : Les causes du choc pétrolier**

Choc d'offre	Choc de demande
-Un choc pétrolier est dû à une crise politique ou un conflit armé dans un pays ou un ensemble de pays producteurs. -un choc pétrolier est dû à une baisse volontaire de l'offre de pays producteurs du pétrole.	-Un choc pétrolier est dû à une augmentation non anticipée de la demande des pays consommateurs.

**Sources :** F. LEHARA, F. LOUNIS, « le rôle de la politique monétaire dans la gestion de la crise économique actuelle en Algérie » mémoire de master, ummto ,2016-2017, P58.

- Le contre choc pétrolier : désigne une chute brutale des prix du pétrole sur le marché mondial du pétrole, c'est une combinaison soit d'une baisse des prix et d'une contraction de la demande, soit d'une baisse des prix et d'une offre abondante. En d'autres termes c'est une baisse soudaine des cours de pétrole. Le marché pétrolier est devenu le plus grand marché de matières premières du monde. L'économie algérienne est fortement dépendante de la rente pétrolière et du marché international pour ses approvisionnements en biens et services pour satisfaire sa demande interne. Le pétrole contribue à plus de 50 % dans la formation du produit intérieur brut (PIB) et 98 % des exportations algériennes, d'où l'extrême vulnérabilité de l'Algérie à l'évolution négative du cours de pétrole.

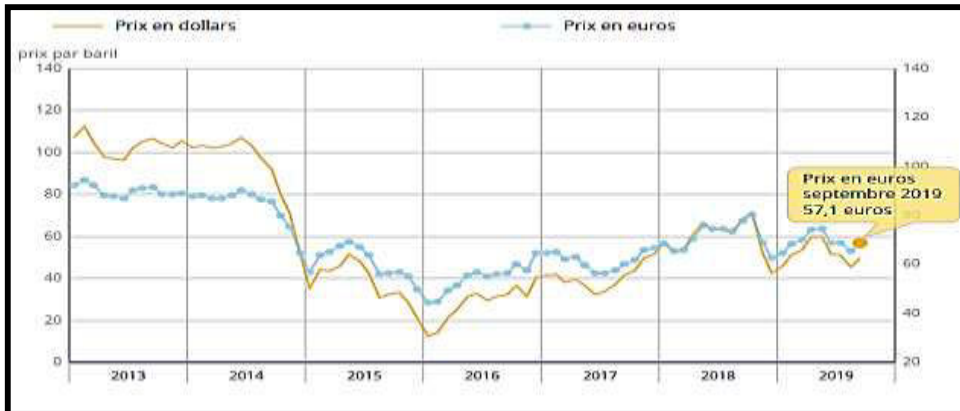
En 1986, l'Algérie a connu un dysfonctionnement de la plupart des indicateurs macro-économiques suite à la baisse des recettes pétrolières qui a duré une quinzaine d'années.

A partir de 2000 le prix du pétrole a enregistré une hausse qui a généré des revenus qui ont redynamisé l'activité économique. La récente chute des prix du pétrole a commencé à partir de l'été 2014 où les prix ont passé à 31\$ (soit 28€) en janvier 2016 alors qu'il valait 112\$ en 2014, en effet la production pétrolière mondiale est en surproduction pendant cette période, c'est-à-dire que l'offre est supérieure à la demande.

<sup>20</sup> F. LEHARA, F. LOUNIS, op, cit, P58 et P59.

## Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

Figure n°3 : variation des cours du pétrole entre 2014-2019



Source : Prix du baril - Le cours officiel du pétrole consulté le 20/11/2019

En 2017, le prix du baril du pétrole (Brent) en euros poursuit son redressement (+5,9% après +3,0% en août), à 46,1 € en moyenne par baril. En dollars, la hausse est un peu plus marquée (+6,9% après +5,6%).

La forte baisse des prix des hydrocarbures a eu des résultats néfastes sur l'économie algérienne, cette chute s'explique par de nombreux facteurs et beaucoup sont relatifs à l'offre :

- Ralentissement de l'économie chinoise

A partir de 2014, la croissance de l'économie chinoise connaît un ralentissement et tombe au troisième trimestre 2015 sous 7% en rythme annuel, le produit intérieur brut (PIB) de la deuxième économie mondiale n'ayant progressé que de 6,9%. Ce ralentissement a pour conséquence de réduire la croissance de la demande du pétrole.

Dans le cadre du recul de la croissance de l'économie chinoise, les autres économies émergentes ralentissent, ce qui affaiblit encore la demande mondiale ainsi que la faible croissance économique en Europe ou la crise financière et les politiques d'austérités plombent l'activité économique.

- La hausse de la production du pétrole non conventionnel

La production du pétrole s'oriente à la hausse aux États-Unis à partir de 2008, grâce à l'exploitation du pétrole de schiste, les États-Unis produisaient plus de 11 millions de barils par jour en 2014, une production jamais atteinte depuis le pic pétrolier de 1970, ce qui explique la surproduction mondiale des hydrocarbures qui pèse sur les prix.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### ▪ Décisions stratégiques de l'OPEP

Face à l'augmentation de la production aux États-Unis, l'organisation des pays exportateurs de pétrole (L'OPEP) a décidé de maintenir sa production, ce qui a conduit à la baisse des prix du pétrole en 2014.

### ▪ Le retour de l'Iran sur le marché pétrolier

Le 14 juillet 2015, les grandes puissances mondiales (Etats-Unis, Russie, Chine, France, Royaume-Uni et Allemagne) ont signés à Vienne un accord avec l'Iran sur le programme nucléaire et les sanctions des pays occidentaux qui pesaient sur le pays depuis 2012 sont levées.

A partir de 2016 l'Iran peut donc de nouveau exporter son pétrole, l'offre du pétrole pourrait augmenter d'un million de barils par jour ce qui à terme, pèserait sur les prix et engendrer un déséquilibre entre l'offre et la demande sur le marché pétrolier.

Les conséquences du contre-choc pétrolier :

Toute fluctuation du prix du pétrole rend l'économie algérienne plus fragile, cette évolution est l'une des principales causes de l'instabilité de la croissance économique et la raison principale d'adoption d'une nouvelle stratégie de financement par l'état.

Selon le FMI, la situation économique s'est dégradée depuis le contre choc pétrolier de 2014, Cette chute a :

- Grever les finances publiques de l'Algérie ;
- Les cours du pétrole ont perdu plus de la moitié de leurs valeurs, passant de 110 USD juin 2014 à 50 USD en Janvier 2015.
- Le niveau des exportations d'hydrocarbures ont enregistré une baisse passant de 27,1 Milliard USD en 2016 à 22,69 Milliard USD en 2015 (-17,12%).
- Les exportations hors hydrocarbures ont aussi baissé, passant de 2,063 Milliard USD en 2016 à 1,582 Milliard USD en 2015 (-20,1%).
- La balance commerciale a enregistré un déficit de 17,84 Milliard USD durant l'année 2016, contre un déficit de 17,03 Milliard USD en 2015; soit un accroissement de déficit de 4,5%. Le solde de la balance des paiements de l'année 2016 affiche un déficit de - 26,31 Milliard USD contre -27,29 Milliard USD en 2015.
- Cette variation à la baisse a généré une régression importante de la croissance économique des soldes budgétaires et extérieurs. A cet effet, le déficit budgétaire a doublé en s'établissant à 16% du PIB en 2015,

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

- Le PIB réel a progressé de 3,9%, mais hors hydrocarbures, le produit n'a progressé que de 0,4%. En 2016 la croissance du PIB réel a baissée, en fin en 2017, la croissance du PIB réel est encore baissée mais avec une stabilité de la croissance hors hydrocarbures, le déficit budgétaire global a atteint un niveau record de 16,4% du PIB.
- La baisse des prix du pétrole s'est traduite par un recul de 30% des recettes des hydrocarbures tandis que les dépenses ont augmenté de 10,2%, due à une augmentation des dépenses en capital. Ce déficit a été principalement financé par le fond de régulation des recettes(FRR)<sup>21</sup>.

### **2.2. L'évitement de l'Algérie de recourir à l'endettement extérieur**

Au début de l'année 2014, l'Algérie a connu une crise et un dysfonctionnement dans le domaine économique et social suite au contre-choc pétrolier, raison pour laquelle elle s'est lancée dans une démarche d'endettement intérieur (financement par la planche à billets) pour éviter ainsi de recourir au financement extérieur.

Toute variation des prix du pétrole sur le marché mondial a des effets négatifs sur l'économie algérienne. En effet, en phase d'aisance financière l'Algérie recourait aux emprunts extérieurs dont le remboursement a été assuré par les recettes de la fiscalité pétrolière mais suite à la perturbation que connaît ce marché, l'Algérie avait choisi d'éviter de recourir à cette stratégie de financement vue son expérience vécu en 1994 avec le plan d'ajustement structurel qui présente plusieurs risques sur le plan économique et politique de l'Algérie et ce pour les raisons suivantes :

- La dépréciation de la monnaie nationale (DA) ;
- La fermeture des entreprises publiques et la privatisation de quelques entreprises ;
- Ouverture accrue aux importations ;
- Licenciement des travailleurs, l'augmentation du taux de chômage, l'inflation et diminution du niveau de vie ;
- Diminution de l'investissement et de la consommation pour générer des ressources aux remboursements des dettes.

Si l'Algérie opte pour l'endettement extérieur cette stratégie doit avoir comme objectif principale le financement des investissements profitables qui contribueront à améliorer les conditions de vie des citoyens, à créer des richesses et des emplois, à dégager de la valeur ajoutée pour rembourser la dette et renforcer l'économie nationale. Par contre, si l'emprunt

---

<sup>21</sup>A. DERBAL, D. SADEK, op, cit, P73

## Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

extérieur est destiné à importer des produits et financer le déficit de la balance des paiements et celui du budget, il doit être évité puisque il lamine la souveraineté nationale.

Cette souveraineté intègre :

- le plein contrôle de la valeur de la monnaie nationale ;
- l'entière liberté de subventionner les produits de première nécessité ;
- le maintien total de l'équilibre social.

### 2.3. Le déséquilibre macroéconomique au niveau national

La dépendance de l'économie Algérienne vis-à-vis des recettes pétrolières se traduit essentiellement par une grande sensibilité des indicateurs.

En effet, le déséquilibre macroéconomique est un phénomène qui caractérise la situation économique d'un pays. Il s'agit des phénomènes globaux considérés comme problématique dont les principaux déséquilibres sont : l'inflation, le chômage et le déséquilibre de la balance des paiements.

L'Algérie a connu ces déséquilibres suite à la chute drastique du prix des hydrocarbures, ce qui a affecté l'économie nationale dans son ensemble, raison pour laquelle les pouvoirs publics ont fait appel au FNC afin de combler ce déficit, le tableau ci-dessous démontre la relation qui existe entre la chute du prix des hydrocarbures et le déséquilibre des indicateurs macroéconomique :

**Tableau n° 14** : les principaux indicateurs macro-économiques entre 2009-2017

Années	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Croissance économiques (%)</b>	2,4	3,3	2,4	3,3	2,8	3,8	3,8	3,3	1,6
<b>Le taux de chômage (%)</b>	10,2	10	10	11	9,8	10,6	11,2	10,5	11,7
<b>Taux d'inflation (%)</b>	5,34	3,91	5,42	8,89	3,26	3,92	4,8	6,4	5,6
<b>La balance des paiements USD</b>	3,86	15,58	20,4	12,06	0,13	-5,88	-27,54	-26,03	-21,72
<b>Le prix du baril de pétrole en MUSD</b>	61.06	77.45	107.50	109.50	105.90	96.20	49.50	40.76	52.87

**Source** : établie par nous-mêmes à partir du rapport de la banque d'Algérie et les statistiques de l'ONS.

A partir du tableau, pour autant que les données statistiques soient fiables, nous constatons que :

- La croissance économique a enregistré une baisse de 2,4% en 2009 en raison de la répercussion de la crise financière mondiale qui a affecté les prix des hydrocarbures, une sorte de stagnation économique, cela est dû à la baisse des prix du pétrole en 2009 de 61,06 dollars

### **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

le baril. Le taux de croissance enregistré en 2015 a été estimé à 3,8% pour chuter de plus de 50% en 2017 et s'établir à 1,6%, cela est dû à la stagnation qu'a connu l'Algérie dans ces divers secteurs et à sa politique d'austérité qui a eu un impact négatif sur la croissance et à pousser les autorités monétaires à recourir au financement non conventionnel.

- Le taux de chômage en 2009 est passé de 10,2% à 9,8 % en 2013, ce qui montre l'impact considérable que jouent les prix du pétrole sur les taux de chômage. En 2014, le taux de chômage a augmenté de 10,6% pour atteindre 11,7% en 2017 et ce en raison de l'effondrement des prix du pétrole et a même atteint la valeur la plus basse de 40,76 dollars le baril, raison pour laquelle les autorités monétaires ont baissé les réserves obligatoires à 8% en 2015 dans le but de relancer la machine économique.

- Le taux d'inflation a augmenté en 2009 en raison de la crise financière qui s'est propagée et la dépréciation du dollar contre l'euro (la baisse des rentrées en devises entraînant moins d'importations) et a marqué une baisse pour l'année de 2010 dû à l'amélioration de la situation économique mondiale et conséquemment du prix des hydrocarbures. Mais le taux d'inflation va augmenter progressivement, atteignant en 2012 la valeur la plus élevée de 8,89% ; ceci est dû à la hausse significative des salaires permise par la hausse du prix des hydrocarbures (« bahbouha Malia ») qui a dépassé les 100 dollars le baril pendant 3 ans, pour atteindre 109,50 dollar le baril en 2012. Ceci s'est reflété directement dans la hausse de la demande des biens de consommation, d'où l'augmentation des prix à la consommation. La pression inflationniste due à l'augmentation des salaires s'estompe dès 2013 ; conjuguée avec la baisse drastique du prix du baril de pétrole en 2014, avec comme conséquences l'arrêt de nombreux chantiers (par l'intervention de la BC à travers l'instrument de reprise de liquidité) et la montée du chômage, cette double détermination a conduit à la baisse de l'inflation en 2014. Cette intervention de la BC –sous contrainte extérieure– a permis d'absorber l'excès de liquidité et de réduire les taux d'inflation pour atteindre un taux de 3,92% durant cette année, puis une augmentation de 5,6% en 2017 suite à la chute des prix du pétrole.

- La balance des paiements quant à elle, a connu une baisse de 3,86 milliard de dollar pour l'année 2009, raison de la baisse des cours du pétrole ou l'excédent est estimé à 0,13 milliard de dollar contre un prix de 105,09 dollars le baril. Au cours des quatre dernières années la balance des paiements a enregistré un déficit de 21,72 milliard de dollar, ce qui prouve qu'il existe une relation directe entre les prix du pétrole et la balance des paiements et qui laisse l'économie algérienne dépendante des hydrocarbures.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### **Section 3. Les risques du financement non conventionnel**

Le recours à la planche à billets est une solution considérée comme étant une arme à double tranchants : d'un côté cette politique est bénéfique pour l'économie algérienne, elle lui permet de relancer l'activité économique. De l'autre côté, elle présente plusieurs risques : risque inflationniste, risque d'aléa-moral du gouvernement, risque de crédibilité et de mission de la BA, risque de baisse d'investissement privé, risque d'une mauvaise allocation des ressources, risque de non modernisation du système financier, risque d'augmentation du taux de chômage et enfin le risque de diminution du pouvoir d'achat et l'inégalité sociale.

#### **3.1. Le risque inflationniste<sup>22</sup>**

Le recours à la planche à billets est une option souvent porteuse de risque inflationniste, car la création de la monnaie par cette dernière augmente la masse monétaire en circulation et par conséquent augmente les prix, ce qui risque d'entraîner le pays dans une spirale inflationniste. L'inflation algérienne a de nombreuses sources examinées ci-après.

- **La dérégulation des marchés**

Selon le FMI l'augmentation de la liquidité va stimuler la demande, ce qui se traduira par une hausse des prix à court terme en raison de l'insuffisance de l'offre intérieure et des possibilités d'épargne.

- **Les procédures de durcissement des importations**

Les autorités algériennes ont mis des barrières à l'importation et cela afin d'enrayer la diminution des réserves de change et de promouvoir la substitution des produits nationaux aux importations. Ceci a été possible en remplaçant son régime de licences d'importation par une interdiction temporaire frappant les importations d'environ 850 catégories de biens et également en allongeant la liste des marchandises soumises à un droit d'accises de 30 % et considérablement relever les droits de douane (jusqu'à 60 %) pour d'autres produits qui peuvent alimenter les pressions inflationnistes en réduisant l'offre.

- **La baisse du dinar**

La baisse du dinar a évidemment un impact sur l'inflation, entre juin 2014 et mars 2018, le dinar a baissé de 30,4% par rapport au dollar américain et de 22,8% par rapport à l'euro alors que l'inflation totale a été de 20,9%.

- **La croissance de la masse monétaire**

---

<sup>22</sup> Article de N. MEDAHI, « Planche à billets, finances publiques et réformes économiques » novembre, 2017, P 9.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Le plus grand défi auquel est confronté la BA est d'assurer la stabilité des prix dans un environnement de surplus de liquidité, l'injection des liquidités d'un programme de financement non conventionnel est très important pour financer le déficit budgétaire, il est étalé dans le temps et ne crée pas des tensions inflationnistes. Par contre les programmes massifs de remboursement de la dette publique et d'autres dettes sont très inquiétants, non seulement par leur montant mais aussi par leur échéancier. Un remboursement de ces dettes non étalé dans le temps augmenterait de manière très élevée et très significative la masse monétaire et la liquidité bancaire, ce qui pourrait augmenter de manière significative l'inflation.

### **3.2. Le risque d'aléa moral du Gouvernement<sup>23</sup>**

Le risque que le Gouvernement ne fasse pas l'ajustement et ne lance pas les réformes structurelles, une question qui revient souvent dans les débats de refinancement des dettes extérieures de pays en grandes difficultés est liée à l'effacement d'une partie de la dette sous l'argument qu'il est impossible pour ces pays de la rembourser. Si le gouvernement efface la dette, ce pays va probablement refaire exactement les mêmes erreurs, ne pas faire des réformes structurelles, et revenir dans quelques années pour demander à nouveau d'effacer ses dettes. Par ailleurs, en juin 2014, il y avait une épargne très importante dans le FRR et près de 200 mds \$ de réserves de change, en 2017 le FRR est vide, les réserves de change ne sont que de 100 mds \$, mais comme l'indiquent les déficits budgétaires et du compte courant de la balance des paiements, peu a été fait pour réaliser l'ajustement.

### **3.3. Le risque de la crédibilité de la banque centrale<sup>24</sup>**

L'efficacité de la politique monétaire repose sur la capacité de la Banque Centrale d'affecter ou non les anticipations du public. Une Banque Centrale est qualifiée comme indépendante, en cas où elle n'est pas soumise au pouvoir politique. Cette indépendance permet de renforcer la crédibilité des autorités monétaires, ainsi que l'efficacité de leur politique. Le financement non conventionnel sous la forme d'achat direct d'obligations (souveraines ou pas) par la BA manquait dans la réglementation. C'est le rôle de la BA de décider quand le faire ou pas, quels montants engager et quel échéancier adopter, paramètres qui dépendent de la conjoncture économique et donc qui ne peuvent pas être mentionnés dans un texte de loi. Ce qui lamine la crédibilité de la banque centrale et prouve qu'elle est dépendante des décisions du pouvoir public.

---

<sup>23</sup> Op.Cit, P 11.

<sup>24</sup> Op.Cit, P 11.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### **3.4. Risque de non modernisation du système financier<sup>25</sup>**

Avec la création monétaire (planche à billets), les banques se retrouvent à nouveau dans des situations d'excès de liquidité et ne soient plus incitées à mieux collecter l'épargne et à innover en créant des produits financiers attractifs.

L'état qui est actionnaire unique des banques publiques qui représentent 90% du marché doit absolument agir pour moderniser le système financier, pour tirer la croissance et pour doter le pays d'un outil fondamental pour le financement et la diversification de son économie.

### **3.5. Diminution du Pouvoir d'achat et l'augmentation du chômage<sup>26</sup>**

Plus il y a de billets en circulation moins ces billets auront de valeur, il y'a donc une perte de pouvoir d'achat pour les consommateurs, ce qu'on appelle dans notre langage courant « le takachouf », ce dernier continue tant que le dinar continue sa baisse.

Par ailleurs, le chômage est toujours en hausse, chose qui va influencer sur la paix sociale, et pour cela, l'état doit :

- Augmenter les aides sociales pour lutter contre la pauvreté et les inégalités ;
- Lancer un plan de baisse de l'impôt de manière progressive sur les salaires en concomitance avec la réforme des subventions ;
- Augmenter les allocations familiales, les bourses des étudiants ;
- Lancer des programmes d'aide au travail pour lutter contre le chômage.

### **3.6. Risque de mauvaise allocation des ressources<sup>27</sup>**

Ce risque est une critique habituelle au financement non conventionnel étant donné que l'argent créé risque d'aller vers des projets non rentables. Par exemple financer les infrastructures qui ne rapportent pas une valeur ajoutée pour l'économie n'est pas une priorité pour le pays dans la situation actuelle.

Par exemple : la grande mosquée d'Alger, l'autoroute est-ouest... etc.

### **3.7. Risque de baisse de l'investissement privé<sup>28</sup>**

Il y'a une vraie panique au pays depuis l'annonce du plan du financement non conventionnel à cause du manque de confiance envers cette politique prise par le gouvernement.

---

<sup>25</sup> Op.Cit, P12.

<sup>26</sup> Op.Cit, P12.

<sup>27</sup> Op.Cit, P12.

<sup>28</sup> Op.Cit, P12.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

En raison de cette méfiance, les agents économiques peuvent se diriger vers les banques pour un retrait massif de leurs fonds déposés, ce qui va engendrer une panique bancaire et même sa faillite.

- De ce fait, les investisseurs nationaux préfèrent reporter leurs investissements en attendant une période plus sereine ;
- Les investissements direct étrangers (IDE) : dans les conditions actuelles du pays, les investisseurs étrangers ne viendront pas investir dans l'économie nationale et se découragent à cause du manque de moyens et le ralentissement économique qui n'est pas favorable à ce genre d'investisseurs.
- le dinar est très surévalué, ce qui veut dire que la contrepartie en devises des revenus futurs va baisser. Dans ce cas, ces investisseurs préfèrent attendre que le dinar soit ajusté pour lancer leurs investissements dans le pays.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

### **Section 4 : Les conséquences du financement non conventionnel en Algérie<sup>29</sup>**

Jusqu'à 2018, le financement par planche à billets en Algérie a abouti aux résultats suivants :

#### **4.1. Indicateurs économiques**

##### **▪ La balance des paiements<sup>30</sup>**

Les exportations des hydrocarbures : ils ont enregistré une augmentation entre la fourchette du premier semestre de 2017 et de 2018 passant de 16,5 MUSD à 19,32 MUSD.

Les exportations hors hydrocarbures : ils sont faible est peu diversifiées, durant cette même période les exportations hors hydrocarbures ont aussi enregistré une nette progression de 0,679 à 1,027 milliard de dollars.

La hausse des exportations d'hydrocarbures et hors hydrocarbures a fait progresser les exportations totales à 20,34 milliards de dollars au premier semestre de 2018 contre 18,83 milliards au premier semestre de 2017(20,8%).

Les importations : le recul des importations à partir de 2017 s'explique par la dégradation de l'importation de plusieurs produits tel que :

Les importations de biens (fob : free on board) : ont baissé à un pic de 23,9 en 2018 après avoir été 49,0 milliards de dollars

Les importations des produits alimentaires (18,3% du total des importations des biens au premier semestre de 2018) : ils ont enregistré une tendance à la hausse durant le premier semestre de 2017 puis à la baisse durant le deuxième semestre pour reprendre leur hausse en 2018 pour atteindre 4,38 milliard de dollars contre 3,83 milliard de dollars

Les importations de biens d'équipements industriels (25,1% du total des importations de biens) ont été à 6,34 milliard de dollar au second semestre de 2017, ils ont augmenté à 7,27 milliard de dollar au cours du premier semestre de 2018. Cette hausse est liée au reclassement des importations de véhicules de tourisme et des collections en CKD de ces mêmes véhicules dans le groupe des biens industriels (auparavant classés dans le groupe de biens de consommation non alimentaire). En conséquence, les importations de biens d'équipements industriels nécessaires à l'investissement ont encore reculé au premier semestre de 2018 pour s'établir à 6,02 milliards de dollars, une baisse de près de 14,5% par rapport au second semestre de 2017.

---

<sup>29</sup>Bulletin monétaire et financier du 1<sup>er</sup> semestre de 2018, P de 1 à 11.

<sup>30</sup>Bulletin monétaire et financier du 1<sup>er</sup> semestre de 2018, P de 1 à 4.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Les importations de produit semi fini (22,53% du total des importations des biens) : elle ont enregistré une nette progression (5,07 milliards au premiers semestre 2017 et 5,42 au second semestre).

Les importations des biens de consommation non alimentaire (18,4% du total des importations) : chuter à 3,14 milliard de dollars au premier semestre de 2018.

Les importations du groupe énergie (carburant), elles sont montées jusqu'à 1,11 milliards de dollars au second semestre de 2017 pour baisser à 625 milliard au premier semestre de 2018.

L'augmentation des exportations totales de biens par rapport au même semestre de 2017 et le léger recul des importations se sont traduit par la réduction du déficit de la balance commerciale de 7,9 milliards de dollars au premier semestre de 2017 à 3,6 milliards au premier semestre de 2018.

Quant à l'évolution de la balance du poste service, hors revenus des facteurs s'est nettement réduit, passant de 4,35 milliard à 3,79 milliards au premier semestre de 2018.

Au total, le déficit du compte courant de la balance des paiements s'est réduit de 12,12 milliards de dollars au premier semestre de 2017 à 7,49 milliards au même semestre de 2018 (9,97 milliards au second semestre).

### ▪ **L'inflation**<sup>31</sup>

Le taux d'inflation n'est pas maîtrisé sachant qu'il a dépassé les 3% avec un taux de 7,07% et 5,59% en 2017, puis de 4,33% à 4,58% en 2018.

### ▪ **Les réserves de change**<sup>32</sup>

La période décembre 2017 et juin 2018 a été marqué par la:

- Hausse du prix moyen du pétrole (71 dollars pour le baril) ;
- Baisse de quantités exportées des hydrocarbures ;
- Evolution des exportations hors hydrocarbures ;
- Limitation des importations.

Malgré l'existence de ces éléments les réserves de change ont diminuées de 97,33 MUSD à 88,61 MUSD durant cette période, et le déficit de la balance des paiements demeure élevé.

- Les finances publiques<sup>33</sup> : la hausse du prix moyen du pétrole au cours des cinq premiers mois de 2018 par rapport à 2017 s'est traduite par une augmentation des recettes des

---

<sup>31</sup> Op.Cit, P 10.

<sup>32</sup> Op.Cit, P 5.

<sup>33</sup> Op.Cit, P 7.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

hydrocarbures à hauteur de 1179,0 milliard de dinars contre 955,4 milliards de dinars à fin mai 2017. Cette hausse de fiscalité pétrolière conjuguée à l'augmentation des recettes non fiscales (dividendes versé par la BA) qui sont passés de 919 en 2017 à 1000 milliards de dinars en 2018, a porté les recettes budgétaires totales à 3426,6 en 2018 contre 3171,3 milliards de dinars à fin mai 2017.

Cependant, la hausse substantielle des dépenses totales qui ont atteint 4079,0 milliards de dinars contre 3222,5 à fin mai a abouti à un creusement du déficit budgétaire qui a atteint 652,4 milliards de dinars à fin mai contre 151,2 milliards de dinars à fin mai 2017.

La forte hausse des dépenses budgétaires totales est liée aux opérations en capital (dotation compte d'affectation spéciale, bonification taux d'intérêt, règlement des créances sur l'état et contribution du budget de l'état au profit de la CNAS) et beaucoup moins aux dépenses d'investissement de l'état.

### **4.2. Indicateurs monétaires : la dévaluation du dinar<sup>34</sup>**

La chute des prix du pétrole a influencé sur la monnaie nationale par rapport aux autres devises. L'appréciation de l'euro par rapport au dollar de 12,4% entre 2016 et 2017 a provoqué une dépréciation de dinar 3,3% vis-à-vis de l'euro et de 1,3% vis-à-vis de dollar.

En cours de fin de période (décembre 2016 et 2017), le dinar s'est déprécié de 15,4% DA/euro et 3,8% DA/USD. Ces dépréciations sont apparues essentiellement au second semestre de 2017 (10,5% par rapport à l'euro, et 6,2% face au dollar).

Entre décembre 2017 et mars 2018, le cours de change de l'euro/USD passe de 1,18 à 1,23 dollar, sur cette même période le dinar s'est légèrement apprécié face au dollar de 0,87% et déprécié face à l'euro de 3,04%. Inversement durant les mêmes mois de 2018, le dinar s'est déprécié.

#### **▪ La situation monétaire<sup>35</sup>**

Au premier semestre de 2018, la masse monétaire (M2) s'est accrue de 6,42% contre 4,27% au premier semestre de 2017.

- Hors dépôts en devise et dépôts du secteur des hydrocarbures ont augmenté de 6,09% ;
- Les dépôts du secteur des hydrocarbures ont augmenté de 6,09% ;
- Les dépôts du secteur des hydrocarbures s'étant stabilisés entre décembre 2017 et juin 2018 et ceux en devises ayant augmenté de 10,42%.

---

<sup>34</sup> Op.Cit, P 6.

<sup>35</sup> Op.Cit, P 7 et 8.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Cette hausse des liquidités monétaires et quasi monétaires totales a concerné autant la circulation fiduciaire (3,11%) que les dépôts à vue dans les banques (6,43%) et CCP(14,51%) et les dépôts à terme (7,71%) de sorte que dans les banques, les dépôts à vue représentent 48,53% du total des dépôts à vue et à terme (hors dépôt en garantie) et les dépôts à terme 51,47%.

En outre, la part de la monnaie fiduciaire dans M2 a encore diminué à fin juin 2018 à 30,52% contre 31,5% à fin décembre 2017 et 32,55% à fin décembre 2016.

La hausse des dépôts totaux dans les banques au premier semestre de 2018(7,01% hors dépôts en garantie) a été plus élevée qu'au premier semestre de 2017(4,78%) mais légèrement moins élevée qu'au second semestre de la même année (7,93).

Par secteur juridique, cette hausse a été plus élevée pour les dépôts du secteur économique public (11,87%) que pour les dépôts du secteur privé et ménages (5,47%) tandis que les dépôts des autres entités économiques ont baissé de 6,94%.

Par secteur juridique et nature des dépôts, la part du secteur économique public dans les dépôts à vue dans les banques (4781,8 milliard de dinars) a augmenté pour s'établir à 52,72% contre 37,04% au secteur privé alors qu'à fin décembre 2017, ces parts étaient quasiment égales. Pour les dépôts à terme dans les banques (5071,4 milliards de dinars), la part de secteur privé et ménages représente 71,6% du total (3631,0 milliard de dinars) et celle du secteur économique public 28,4%(1336,5 milliards de dinars).

### ▪ **les contreparties de la masse monétaire**<sup>36</sup>

En lien avec la stabilité du cours de change de l'euro face dollar, entre 2017 et 2018, et avec le déficit du solde global de la balance des paiements, les avoirs extérieurs nets (réserves de change exprimées en dinars) ont diminué de 7,1% au premier semestre 2017.

Les crédits nets à l'état ont augmenté de 9,51% passant de 4691,9 milliards de dinars à fin décembre 2017 à 5138,1 milliards de dinars à fin juin 2018, sous l'effet principalement de l'augmentation des créances nettes de la BA sur le trésor qui passent de 1967,4 milliard de dinars à fin décembre 2017 et 2316,6 à fin juin 2018(injection de monnaie).

Les crédits à l'économie ont poursuivi leur progression, au cours du premier semestre de 2018, au rythme de 5,95% contre 7,05% au premier semestre de 2017 et 4,87% au second.

L'analyse de la structure des crédits par secteur juridique montre que la part des crédits du secteur public ont passé de 49,97% à fin juin 2016 à 49,21 à fin juin 2017, celles des crédits au secteur privé sont passé de 50,3% à 50,78% dont 7,04% aux ménages.

---

<sup>36</sup> Op.Cit, P 8 et 9.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Les crédits accordés au secteur économique public ont atteint 4640,7 à fin juin 2018 contre 4311,3 milliard de dinars à fin décembre 2017, soit une hausse de 7,64%.

Les crédits accordés au secteur privé (entreprise et ménage) se sont accrus de 4,35% passant de 4568,3 milliard de dinars à fin décembre 2017 à 4766,8 milliards à fin juin 2018.

Les crédits accordés aux ménages, essentiellement des crédits hypothécaires ont atteint 716,4 milliards de dinars à fin juin 2018 contre 656,7 milliards à fin décembre 2017, soit une hausse de 9,09% contre 11,16% au premier semestre et 10,09% au second.

Avec la mise en œuvre du FNC, la liquidité bancaire avait atteint 1380,6 milliard de dinars à fin 2017 soit une croissance de 68,2 par rapport à 2016.

Pour absorber les liquidités et maintenir la dynamique des transactions, la BA a relevé le taux de réserve obligatoire de 4% à 8% puis de 8% à 10% en juin 2018.

### **4.3. Indicateur socio-économique : le chômage<sup>37</sup>**

L'étude de la direction générale du trésor français qui se base sur des chiffres de l'ONS indique que le taux de chômage a été évalué à 11,7% pour 2017 et atteindre 13,2% en 2018, à cause du ralentissement de l'activité économique et l'absence du marché du travail.

- Le taux de chômage des jeunes s'est établi à 26% dont 18% sont des diplômés de l'enseignement supérieur.
- Le taux de chômage des femmes est de 20% et il est supérieur à celui des hommes qui est de 8,1%.

---

<sup>37</sup><https://www.liberte-algerie.com/actualite/13-2-de-taux-chomage-en-algerie-en-2018-283307/print/1>, le 6/12/2019, à 12 :46.

## Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017

---

### Conclusion

Pour conclure notre chapitre, nous retenons que les banques centrales disposent de plusieurs moyens et instruments pour entretenir le système monétaire ainsi que le système financier voire l'économie en général dans un environnement économique sain et stable. Ces moyens et instruments sont fournis par la politique monétaire conventionnelle. Lorsqu'elle a faire à un environnement économique instable suite à la présence ou aux retombées d'une crise économique, financière...etc. elle peut mettre en place une politique monétaire non conventionnelle afin de palier à cette instabilité dans une période non étendue en termes d'années (généralement 5 ans).

En Algérie de nombreux facteurs ont contribué à l'adoption d'une politique monétaire non conventionnelle. La chute du prix des hydrocarbures est considérée la cause principale de la perturbation de l'économie nationale.

D'autres facteurs ont poussés les autorités monétaires à opter pour une nouvelle stratégie de financement (FNC) : la volonté des pouvoirs publics de ne pas s'endetter auprès de l'extérieur, ajoutée aux différents déséquilibres macroéconomiques qu'a vécu le pays durant cette période. Cette stratégie avait pour but de financer le déficit budgétaire, de rembourser la dette publique et de financer le FNI afin de relancer l'activité économique.

La création massive de la masse monétaire présente plusieurs risques pour l'économie algérienne : risque inflationniste, risque d'aléa-morale du gouvernement. Cette stratégie affecte la crédibilité de la BC, ajoutant à cela la mauvaise allocation des ressources, la non modernisation des marchés financiers, la baisse des investissements et par conséquent l'augmentation du chômage et a engendré plusieurs conséquences sur le plan économique, monétaire et sociale.

## **Chapitre III : La politique monétaire non conventionnelle en Algérie depuis 2017**

---

Nous avons vu que la politique monétaire est l'un des principaux instruments de la politique économique ; elle est placée sous la responsabilité des banques centrales qui mènent la politique monétaire de manière à maintenir une inflation faible et stable.

**Notre travail de recherche porte sur l'étude de la politique monétaire** en Algérie de l'indépendance jusqu'à 2017. Pour ce faire, nous avons mené notre travail en trois étapes.

Dans le premier chapitre nous avons traité brièvement de la monnaie en analysant quelques définitions, formes, fonctions, ainsi les différents agrégats monétaires, et la politique monétaire tout en donnant ses différents objectifs et instruments utilisés pour les concrétiser.

Dans le deuxième chapitre nous nous sommes intéressées à la conduite de la politique monétaire en Algérie, point focal de notre sujet, de l'indépendance jusqu'au 2014 ; enfin, nous avons abordé dans le troisième chapitre les circonstances dans lesquelles la politique monétaire non conventionnelle a été mise en œuvre.

La politique monétaire agit sur la masse monétaire et les taux d'intérêt pour atteindre les objectifs fixés, tout en usant des différents instruments, qu'ils soient directs comme l'encadrement de crédit et la sélectivité de crédit, ou indirect tels que le réescompte, l'open market, et les réserves obligatoires. La transmission de ces instruments se fait à l'aide des canaux comme le canal de taux d'intérêt, du taux de change, et le canal de crédit bancaire.

Depuis l'indépendance, plusieurs mutations ont été observées dans l'économie algérienne : la période de planification (de l'indépendance à 1989) et la période du passage vers l'économie de marché (1990-2000) ; cette deuxième période est caractérisée par la promulgation de la loi relative à la monnaie et au crédit du 14 avril 1990, qui est considérée comme un commencement de la transition vers un nouveau système ouvert notamment en donnant l'autonomie à la BC.

Durant cette décennie nous avons constaté que c'est le système bancaire qui assurait, en l'absence totale de marchés financiers, l'essentiel du financement de l'économie ; cette étape se caractérisait aussi par une insuffisance de liquidité qui faisait dépendre totalement l'économie du refinancement de la BA.

**Dans ce travail, nous avons essayé de voir comment la politique monétaire a été pensée et conduite en Algérie.** On ne pourrait parler de conduite de la politique monétaire qu'à partir de 1994 où la BA a commencé à mettre en place les instruments et les mécanismes cités dans la LMC.

En matière d'instruments assez sollicités, nous pouvons dire que c'est le refinancement bancaire qui a été le plus utilisé et ce jusqu'à la fin de l'année 2001. La chute des cours du pétrole à partir de 2014 a entraîné l'assèchement des excédents de liquidité et

l'épuisement des FRR. En l'absence de d'autres alternatives de financement, la BA a fait fonctionner la planche à billet suite à la modification de la loi sur la monnaie et le crédit (LMC).

Cette nouvelle stratégie vise à relancer l'activité économique, financer le déficit budgétaire et assurer la poursuite des investissements en voie de réalisation et créer d'autres moyens de création de richesses. Cette méthode n'a jamais été utilisée en Algérie mais la technique existe ailleurs.

Cependant, on ne peut pas comparer l'incomparable, sachant qu'ailleurs l'instrument du QE est utilisé dans une économie de marché structurée et qui dispose d'un potentiel de création de valeur ajoutée, ce qui n'est pas le cas de l'Algérie qui est un pays mono producteur et mono exportateur.

**A travers notre travail de recherche nous avons constaté** que la BA n'a pas pu atteindre ces objectifs par le moyen de ses instruments, car la politique monétaire est dépendante de la politique budgétaire et de la politique de change qui dépend elle-même de l'évolution des recettes pétrolières, et que le projet du FNC est lié principalement à la baisse des recettes pétrolières, ce qui démontre la dépendance de l'économie algérienne vis-à-vis des recettes pétrolières.

Ajoutons à cela que le recours de la banque des banques à la planche à billets est une décision gouvernementale qui écrase l'indépendance de cette dernière et présente plusieurs inconvénients, notamment :

- Apparition des bulles spéculatives notamment dans l'immobilier et les titres financiers ;
- Apparition de la spirale inflationniste ;
- Le bouleversement du comportement des ménages par rapport au faible taux de rémunération des dépôts ce que les incite à rechercher d'autres placements plus fructueux : une banque commerciale peut ainsi trouver plus avantageux de prêter à des entreprises ou à des particuliers que d'acheter des titres ;
- Le ralentissement de la croissance du crédit plutôt que sont accélération à cause de la perte de confiance dans le système ;
- Dévaluation de la monnaie nationale et baisse du pouvoir d'achat.

**Au total**, nous pouvons dire que la politique monétaire doit être à la fois une politique conjoncturelle et une politique structurelle.

Dans une situation où le système souffre d'une crise (le contre-choc pétrolier de 2014 pour le cas de notre pays) nous avons pu constater que les effets des instruments monétaires

conventionnels (opérations d'open market, réserves obligatoires, reprises de liquidité...), peuvent se révéler insuffisants.

C'est dans ce contexte que la BA a décidé de mettre en place des mesures non-conventionnelles, comme celle du QE, afin de stimuler l'économie et de préserver sa souveraineté.

En termes d'objectifs du QE, on peut dire que les autorités monétaires ont atteint leurs objectifs à court terme, notamment une inflation maîtrisée, la réactivation de la machine économique en débloquent les projets d'investissements ; mais les conséquences néfastes ne seront ressenties qu'à long terme. Sortir de ce nouveau mécanisme de financement représente un enjeu complexe, comme dans l'exemple vénézuélien, et le véritable défi auquel sera confrontée la BA est de ne pas inonder le marché de liquidités.

A ce niveau, pour limiter les effets négatifs liés au financement non conventionnel nous recommandons quelques pistes d'action :

- S'atteler à un programme de réformes économiques structurelles ;
- Modernisation des finances publiques et de la politique fiscale ;
- Créer plusieurs leviers de richesse (notamment la création d'entreprises) ;
- Diversification des exportations hors hydrocarbures (substitution aux importations, investissement du créneau des nouvelles technologies) et de façon générale utilisation des recettes pétrolières dans l'investissement dans des secteurs qui vont engendrer une valeur ajoutée pour l'économie ;
- Encourager le secteur privé (les PME, et les PMI) ;
- Des réformes structurelles de fonds qui touchent l'ensemble des segments de l'économie algérienne, y compris l'espace monétaire (l'encouragement de la finance dite islamique n'étant qu'un des moyens possibles de diversification des mécanismes de mobilisation de la masse monétaire retirée des circuits formels).

Nous constatons que, dans l'ensemble, les hypothèses que nous avons formulées dans l'introduction générale sont validées.

Cela n'est pas étonnant, vue leur généralité ; à y regarder de près cependant, cette validation pose problème car l'économie Algérienne ne correspond pas au modèle général de fonctionnement des économies de marché.

Les interventions de la BC se situent dans le cadre d'une politique défensive en relation avec les chocs externes qui se répercutent violemment sur l'économie nationale à travers le prix de la mono-exportation.

Ce constat nous permet de formuler l'une des principales limites de nos réflexions.

**Notre travail n'est pas sans limites** ; la plus importante étant de ne pas avoir pu réfléchir sur les relations concrètes entre la sphère monétaire et la sphère de la production en Algérie : comment les disponibilités en devises fortes (plus de 1000 MD de Dollars en 15 ans) ne se sont pas traduites en création de tissu économique réellement créateur de richesses, de valeur ajoutée hors hydrocarbures et d'une dynamique cumulative d'exportations hors hydrocarbures ?

C'est en effet là une véritable énigme dont il faut révéler les mécanismes profonds si l'on veut donner du sens aux politiques monétaires et les réarticuler sur l'univers économique réel. Cet univers semble échapper aux mécanismes postulés dans les théories économiques, donnant lieu à une situation semblable au « tonneau des danaïdes », où l'accélérateur de l'investissement ne joue pas en interne, puisque ces disponibilités monétaires se traduisent par des créations de richesses et d'emplois à l'extérieur de l'économie algérienne.

C'est là une perspective de recherche très intéressante, mais qui se situe au-delà d'un mémoire de Master

## Bibliographie

### Ouvrages

- A. Benhalima, « le système bancaire algérien textes et réalités » 2<sup>e</sup> édition DHALAB, Algérie, 2001
- A. NAAS « le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché », EDINAS, Paris, 2003.
- BENASSY, « Politique économique », Ed De Boeck, 1<sup>ère</sup> Ed, Paris, 2004.
- F. COMBE et T. TACHEIX, « l'essentiel de la monnaie », Ed Gaulino, Paris, 2001.
- F. MISHKIN et all, « Monnaie, banque et marchés financiers », 8<sup>ème</sup> Ed.....
- J. PAUL POLLIN, « Les théories de la monnaie », Ed la découverte, Paris, 1997.
- J-P.PATTAT, « monnaie, institutions financières et politique monétaire », 5<sup>e</sup> Ed, éd Economica, France, 1993.
- M. MONTOUSSE et D. CHAMBLAY, « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », Ed BREAL, 3<sup>e</sup>Ed, 2005, Paris.
- M. DELAPLACE, « monnaie et financement de l'économie », Ed Dunod, Paris ,2003.
- M. RUIMY, « économie monétaire » Ed Ellipses, Paris ,2004.
- M.BASSONI, A.BEITONE, « Monnaie théorie et politique » 2<sup>e</sup> édition, Dollaz, Paris ,1997.
- M.MOURGUES, « La monnaie système financier et théorie monétaire » 3<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 1993.
- M.VOISIN, « Comprendre la monnaie et les politique monétaire », 3<sup>e</sup> édition, Bréal, 2016.
- O. GARNIER et all « dictionnaire d'économie et de sciences sociales », éd HATIER, Paris ,2015.
- P.JAFFRE, « Monnaie et politique monétaires », 4<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 1996.
- S.BRANA et M. CAZALAS, « la monnaie » Ed Dunod, Paris, 1997.

### Mémoires de fin d'études

- B.KTIR, S.LAKHDARI, « la conduite de la politique monétaire en Algérie », mémoire de master, université de Bejaia.

- S.BOUMAROU, H. AITABDELOUAHAB, « l'impacte de la dette extérieur sur la croissance économique cas de l'Algérie (1980-2016), mémoire de master, université de Bejaia, 2017-2018.
- F. MEHABA, N .YAHI, « L'impact de la chute des prix du pétrole sur l'économie Algérienne », mémoire de master, Bejaia, 2017-2018
- F.BOUKHOUDMI, « contribution à l'étude de la réforme bancaire en Algérie », mémoire de magister, université d'ORAN, 2009/2010.
- F.KACEL et all, « L'évolution de la politique monétaire en Algérie », Mémoire de licence, UMMTO, FSECG, 2012-2013.
- G.ALEXANDRE, « les politiques monétaires non conventionnelle, approche monétaire et neo-wickselienne », université de Nantes, 2013-2014.
- H.AFTIS, « Analyse des causes de la surliquidité en Algérie et des méthodes de sa gestion », mémoire de magister, ummto.
- I.HADDAD, F.TERGOU, « la conduite de la politique monétaire en Algérie durant ces deux dernières décennies : objectifs et limites », mémoire de master, université de Bejaia.
- J.IBAZIZEN, M. IMESTOURENE, « l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie » université A.MIRA –BEDJAIA.
- K.LAKHDARI et all, « essaie d'analyse de la conduite de la politique monétaire enAlgérie en période d'excès de liquidité », mémoire du mémoire de master, Bejaia, 2015/2016.
- L.BANDOU et all, « La politique monétaire et l'emploi en Algérie : objectifs, instruments et dispositifs d'appui à l'investissement », Mémoire de licence, UMMTO, FSECG, 2010-2011.
- M. BOUAKEL , N. LABIAD , « l'efficacité de la gestion de la masse monétaire dans le cadre du financement non conventionnel Etude Analytique de la période 2011-2022 » Revue d'étudefinancières, comptable et administrative n°9-juin 2018
- N.KADIR, « La politique monétaire de la banque centrale européenne face à la crise des subprimes », mémoire de magister, UMMTO.
- W .HAMADI, « la conduite de la politique monétaire en Algérie : période 2000-2016 », Bejaia ,2016/2017.
- W.MAMACHE, N.MESSOUDENE, « l'analyse du processus de la création monétaire : cas de l'Algérie », mémoire de master, université de Bejaia.

- Y. BELAOUD, « le choix des instruments de la politique monétaire en Algérie », mémoire en vue d'obtention du diplôme de master, université de Bejaia.

#### **Articles, revues, et rapports**

- M. BOUAKEL , N. LABIAD , « l'efficacité de la gestion de la masse monétaire dans le cadre du financement non conventionnel Etude Analytique de la période 2011-2022 » Revue d'étude financières, comptable et administrative n°9-juin 2018
- Rapport d'activité 2010 de la banque d'Algérie
- Bulletin monétaire et financier du 1er semestre de 2018
- A .DERBAL, D .SADEK « Les facteurs à l'origine de la faible part de marché à l'exportation de l'Algérie », article N°: 15 bis (2018),
- Appel à communication au colloque international réaliser par l'«équipe MFB, UMMTO, « le financement non conventionnel en Algérie : origine, impact et alternatives »

#### **Loi et ordonnances**

- Loi n°62-144 du 13 Décembre 1962, relative à la création et fixant les statuts de la Banque centrale d'Algérie.
- La loi du 19 août 1986
- La loi du 12 janvier 1988.
- Loi 90-10, relative à la monnaie et le crédit.
- Ordonnance n°01-01-11 du 27 février 2001, relative à la monnaie et le crédit.
- Ordonnance n°03-11 du 26 août 2003, relative à la monnaie et le crédit.
- Règlements n°09-02 du 26 mai 2009, relative aux opérations et instruments de la politique monétaire.
- L'ordonnance n°10-04 du 26 août 2010, relative à la monnaie et le crédit.
- Loi n°17-10 du 11 octobre 2017, relative à la monnaie et le crédit

#### **Webographie**

- <http://www.aps.dz/economie/63401-le-tresor-a-besoin-de-570-milliards-da-pour-la-couverture-de-son-deficit-jusqu-a-la-fin-2017-dg>

- <http://www.aps.dz/economie/63401-le-tresor-a-besoin-de-570-milliards-da-pour-la-couverture-de-son-deficit-jusqu-a-la-fin-2017-dg>
- <http://www.wilaya-alger.dz/Fonds%20National%20d.pdf>
- [https://blogs.mediapart.fr/marie-anne-kraft/blog/180417/le-financement-de-la-dette-publique-par-la-banque-centrale-une-illusion-anti-sociale,](https://blogs.mediapart.fr/marie-anne-kraft/blog/180417/le-financement-de-la-dette-publique-par-la-banque-centrale-une-illusion-anti-sociale)
- [https://fr.wikipedia.org/wiki/Dette\\_ext%C3%A9rieure](https://fr.wikipedia.org/wiki/Dette_ext%C3%A9rieure)
- [https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement\\_non\\_conventionnel.pdf,](https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement_non_conventionnel.pdf)
- <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle>
- [https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle,](https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle)
- [https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/acteurs-de-la-finance/federal-reserve-system-fed/,](https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/acteurs-de-la-finance/federal-reserve-system-fed/)
- <https://www.liberte-algerie.com/actualite/13-2-de-taux-chomage-en-algerie-en-2018-283307/print/1>
- <https://www.liberte-algerie.com/actualite/preparer-le-recours-a-la-planche-a-billets-276796>

## *Liste des figures*

<b>Figure n° 01 : Le carré magique de Nicolas Kaldor.....</b>	<b>14</b>
<b>Figure n° 02 : Schéma résumant la politique monétaire .....</b>	<b>19</b>
<b>Figure n°3 : Variation des cours du pétrole entre (2014-2019).....</b>	<b>62</b>

## *Liste des tableaux*

<b>Tableau n°1 : Caractéristiques de l'instrument reprises de liquidités .....</b>	<b>28</b>
<b>Tableau n°2 : Evolution du taux de réescompte ( 1990-2000).....</b>	<b>40</b>
<b>Tableau n°3 : Structure des taux d'intérêt (1990-2001) .....</b>	<b>41</b>
<b>Tableau n°4 : l'évolution des crédits accordés par la BA (1990-1999) les montants sont en milliards de dinars (MDA) .....</b>	<b>41</b>
<b>Tableau n°5 : les résultats des principaux objectifs (1990-1999).....</b>	<b>42</b>
<b>Tableau n°6 : le montant des crédits accordés à l'état et l'économie en MDA .....</b>	<b>43</b>
<b>Tableau n°7 : évolution de montant de liquidité et le montant reprise de liquidité en MDA de 2002à 2009, ainsi que la part de facilité de dépôt dans la résorption de liquidité de 2005 à 2009 .....</b>	<b>43</b>
<b>Tableau n°8 : Résultat de la PM en matière de croissance réelle du PIB, chômage, inflation et taux de change .....</b>	<b>44</b>
<b>Tableau n°9 : évolution de la masse monétaire et des crédits à l'économie de 2009 à 2012(valeur en MD).....</b>	<b>45</b>
<b>Tableau n°10 : évolution du montant de liquidité, le montant reprise de liquidité en MDA et la part de facilité de dépôts dans la résorption de liquidité de 2009à 2012. ....</b>	<b>45</b>
<b>Tableau n°11 : évolution des principaux objectifs de la PM après 2010.....</b>	<b>46</b>
<b>Tableau n°13 : les principaux objectifs et instrument de chaque période et les résultats obtenus.</b>	<b>47</b>

**Tableau n°12 : Comparaison de l'ancienne loi et la nouvelle loi sur la monnaie et le crédit... 57**

**Tableau n°13 : les causes du choc pétrolier ..... 62**

**Tableau n°14:les principaux indicateurs macro-économiques entre ( 2009-2017)..... 66**

## *Table des matières*

<b>Remerciements</b>	
<b>Dédicaces</b>	
<b>Liste des abréviations</b>	
<b>Liste destableaux et figures</b>	
<b>Sommaire</b>	
<b>Introduction générale.....</b>	<b>01</b>

### ***Chapitre I : La monnaie et la politique monétaire***

<b>Section 1 : généralité sur la monnaie .....</b>	<b>05</b>
1.1 Historique de la monnaie.....	05
1.2. Définitions de la monnaie .....	05
1.3. Les formes de la monnaie.....	06
1.3.1. La monnaie métallique .....	06
1.3.2. La monnaie fiduciaire.....	06
1.3.3. La monnaie scripturale .....	06
1.3.4. La monnaie électronique .....	06
1.4. Les fonctions de la monnaie .....	07
1.4.1. La fonction unité de compte .....	07
1.4.2. La fonction intermédiaire des échanges .....	07
1.4.3. La fonction de réserve de valeur .....	07
1.5. Les agrégats monétaires .....	07
<b>Section 2 : La monnaie dans la théorie économique .....</b>	<b>08</b>
2.1. La théorie quantitative.....	08
2.2. La conception néo-classique .....	09
2.3. La théorie keynésienne .....	10
2.2.1. Motif de transaction .....	11
2.2.2. Motif de précaution .....	11
2.2.3. Motif de spéculation.....	11
2.3. Le monétarisme .....	12
<b>Section3 : La politique monétaire .....</b>	<b>13</b>

3.1. Définitions de la politique monétaire .....	13
3.2. Les objectifs de la politique monétaire .....	13
3.2.1. Les objectifs finaux .....	14
3.2.2. Les objectifs intermédiaires .....	15
3.2.3. Les objectifs opérationnels.....	16
3.3. Les mécanismes de transmission de la politique monétaire.....	16
3.3.1. Le canal de taux d'intérêt .....	16
3.3.2. Le canal de taux de change.....	16
3.3.3. Le canal de crédit bancaire.....	16
3.4. Les instruments de la politique monétaire.....	17
3.4.1. Les instruments directs.....	17
3.4.2. Les instruments indirects.....	17

## *Chapitre II -La conduite de la politique monétaire en Algérie*

<b>Section 1 : Les objectifs et les instruments de la politique monétaire en Algérie.....</b>	<b>22</b>
1-1 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie .....	22
1-1-1 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie durant la période de planification (1963-1990).....	22
1-1-2 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie durant la période de transition vers l'économie de marché (1990-2000) .....	23
1-1-2 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie durant la période de surliquidité (2000-2014).....	24
1-2 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie .....	24
1-2-1 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période de planification	25
1-2-2 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période de transition vers l'économie de marché.....	25
1-2-3 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période d'ajustement structurelle.....	26
1-2-4 : les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période de surliquidité ...	27
<b>Section2 : l'évolution de la politique monétaire en Algérie .....</b>	<b>30</b>
2-1 : La politique monétaire avant la promulgation de la LMC (1962-1990).....	30

2-1-1 : L'étape de la récupération de la souveraineté nationale (1962 - 1963).....	30
2-1-2 : L'étape de la mise en place du système bancaire algérien (1963-1967) .....	31
2-1-3 : L'étape de la nationalisation (étatisation) du système bancaireAlgérien (1966 – 1967)..	31
2-1-4 : L'étape de la restructuration organique (1982 – 1985) .....	31
2-2 : La politique monétaire après la promulgation de la LMC (1990-2014).....	32
2-2-1 : La conduite de la politique monétaire durant la période (1990-2000) .....	33
2-2-2 : La conduite de la politique monétaire durant la période (2000-2010) .....	36
2-2-3 : La conduite de la politique monétaire durant la période (2010-2014) .....	39
<b>Section 3 : Les résultats de la politique monétaire .....</b>	<b>40</b>
3-1 : Les résultats de la PMA durant la période (1990-2000) .....	40
3-1-1 : L'évolution des principaux instruments sur la période (1990-2000) .....	40
3-1-2 : Les résultats des principaux objectifs .....	42
3-2 : Les résultats de la politique monétaire algérienne (PMA) durant la période (2000-2009) .	43
3-2-1 : Les instruments.....	43
3-2-1-1 : Les crédits accordés par la BA à l'intérieur .....	43
3-2-1-2 : L'excédent de liquidité .....	44
3-2-2. Les objectifs .....	45
3-3. Les résultats de la PMA de la BA après 2010.....	46
3-3-1.L'évolution des principaux instruments .....	46
3-3-2.Évolution des principaux objectifs .....	47

### *Chapitre 3-le financement non conventionnel en Algérie depuis 2017*

<b>Section1- Cadre générale sur le financement non conventionnel .....</b>	<b>51</b>
1-1.Définitions de quelques concepts.....	51
1-2. Les expériences des pays ayant adopté le FNC .....	51
1-2-1.L'expérience du japon .....	52
1-2-2. L'expérience Américaine (USA) première puissance mondiale .....	52
1-2-3.La BCE .....	52
1-2-4.L'expérience du Venezuela .....	53

1-3.Les instruments de la politique monétaire non conventionnel.....	53
1-3-1.Assouplissement qualitatif .....	54
1-3-2.Contrôle des anticipations .....	54
1-3-3.Assouplissement quantitatif.....	54
4. Les objectifs du financement non conventionnel en Algérie .....	57
1-4-1.La couverture des besoins de financement du trésor .....	58
1-4-2.Le financement de la dette interne publique .....	58
1-4-3.Le financement du fond national d'investissement(FNI) .....	59
1-5. Répartition du montant de la planche à billet .....	60
<b>Section 2- Les causes du recours au financement non conventionnel .....</b>	<b>61</b>
2-1.La chute des prix des hydrocarbures .....	61
2-2.L'évitement de l'Algérie de recourir à l'endettement extérieur .....	64
2-3.Le déséquilibre macroéconomique au niveau national .....	65
<b>Section3- les risques du financement non conventionnel.....</b>	<b>67</b>
3-1. L'risque inflationniste .....	67
3-2. Le risque d'aléa moral du Gouvernement.....	68
3-3.Le risque de la crédibilité de la banque central .....	69
3-4.Risque de non modernisation du système financier .....	69
3-5.Pouvoir d'achat et chômage .....	69
3-6. Risque de mauvaise allocation des ressources .....	70
3-7.Risque de baisse de l'investissement privé .....	70
<b>Section4-Les conséquences du financement non conventionnel en Algérie .....</b>	<b>71</b>
4-1.Indicateurs économiques.....	71
4-2.Indicateurs monétaire .....	74
4-3.Indicateur socio-économique .....	76
<b>Conclusion générale .....</b>	<b>78</b>

## **Bibliographie**

## **Table des matières**



## Résumé

La politique monétaire est l'un des instruments de la politique économique qui est un ensemble de mesures prises par une BC afin de contrôler la quantité de monnaie en circulation.

L'objectif principal de la politique monétaire rejoint l'objectif de la politique économique en générale qui est la réalisation du carré magique de « Kaldor » comme objectif final. Pour agir sur ses objectifs, les autorités monétaires disposent d'autres objectifs appelés objectif intermédiaire et objectif opérationnel. Pour les atteindre, la BC possède plusieurs instruments qui sont au nombre de deux : les instruments direct et les instruments indirect.

En Algérie, de 1962 à 1990, l'économie algérienne se définissait par des règles et des mécanismes d'une économie dirigée. Dans ce cadre la politique monétaire avait pour objectifs de réaliser les plans de développement planifié par le gouvernement.

A partir de 1990, plusieurs changements institutionnels et structurels ont été apportés à l'économie algérienne, notamment avec la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit et l'adoption du plan d'ajustement structurel. Durant cette période le rôle assigné à la politique monétaire était la régularisation du déséquilibre macroéconomique.

L'augmentation des cours de pétrole à partir des années 2000, a bouleversé le système économique Algérien passant d'une situation de pénurie de liquidité à une situation d'excès de l'offre de monnaie, raison pour laquelle la Banque d'Algérie instaure de nouveaux instruments afin de stériliser les surliquidités pour mieux gérer le risque inflationniste.

La dépendance de l'Algérie vis-à-vis de la rente pétrolière la rend extrêmement vulnérable, chose qui s'explique par le contre-choc pétrolier de 2014 qui a engendré un déficit au niveau de la balance des paiements de l'Etat, raison pour laquelle la banque d'Algérie a fait appel à d'autres instruments dites non conventionnel pour faire face à cette situation économique déséquilibrer.

**Mots clés :** politique monétaire, carré magique, déséquilibre macro-économique, financement non conventionnel.

## Summary

Monetary policy is one of the instruments of economic policy which is a set of measures taken by a CB to control the amount of money in circulation.

The main objective of monetary policy meets the objective of general economic policy which is the achievement of the magic square of "Kaldor" as the final objective. To act on its objectives, the monetary authorities have other objectives called intermediate objective and operational objective. To achieve them, the BC has several instruments of which there are two: direct instruments and indirect instruments.

In Algeria, from 1962 to 1990, the Algerian economy was defined by the rules and mechanisms of a controlled economy. In this context, the monetary policy was aimed at achieving the development plans planned by the government.

From 1990, several institutional and structural changes were made to the Algerian economy, notably with the promulgation of the law on money and credit and the adoption of the structural adjustment plan. During this period the role assigned to monetary policy was to regularize the macroeconomic imbalance.

The increase in oil prices from the 2000s upset the Algerian economic system, moving from a situation of liquidity shortage to a situation of excess money supply, which is why the Bank of Algeria is establishing new instruments to sterilize excess liquidity to better manage inflationary risk.

Algeria's dependence on the oil rent makes it extremely vulnerable, which is explained by the 2014 oil counter-shock which generated a deficit in the balance of payments of the State, reason for which the Bank of Algeria has appealed to other so-called unconventional instruments to deal with this unbalanced economic situation.

**Keywords:** monetary policy, magic square, macroeconomic imbalance, unconventional financing.