

RÉPUBLIQUE ALGÉRIENNE DÉMOCRATIQUE ET POPULAIRE
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou
Faculté des Sciences économique, commerciales et des sciences de gestion
Département des Sciences économiques



Mémoire

En vue de l'obtention du Diplôme de Master
Spécialité : Sciences Economiques
Option : Economie monétaire et bancaire

Thème

**L'évolution de la politique monétaire
durant la crise de la Covid-19 en Algérie**

Réalisé par :

Berkani Amar

Hani Abdellah

Encadré par :

Mme Zourdani Safia

Devant le jury composé de :

Président Mr SAM Hocine MCA à l'UMMTO

Examineur Mr OUSSAID Aziz MAA à l'UMMTO

Rapporteur Mme ZOURDANI Safia MCA à l'UMMTO

Année universitaire : 2021/2022

Remerciements

En tout premier lieu, nous remercions le bon Dieu, tout puissant, de nous avoir donné l'audace pour dépasser toutes les difficultés.

Notre plus grande gratitude va à notre encadreur Madame Zourdani Safia, qu'elle trouve ici l'expression de notre très vive reconnaissance pour sa disponibilité, son aide, ses conseils, ainsi qu'à ses qualités relationnelles et humaines.

Nous remercions l'ensemble des enseignants qui ont contribué à notre formation.

Nous remercions aussi vivement les membres du jury pour disponibilité et leur travail d'évaluation de notre mémoire.

Dédicaces

Je dédie ce travail :

A mes chers parents et a ma sœur pour m'avoir soutenu durant mes études, pour leurs sacrifices et d'avoir su compter en moi.

A mes amis et amies ; à toute ma famille et à tous ceux qui, de loin comme de près, ont contribué à la réalisation de ce modeste travail.

Berkani Amar

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

Mes chers parents qui m'ont toujours soutenu et encouragé tout au long de mon parcours d'étude ;

A ma grand-mère ;

Mon grand-père que dieu l'accueille dans son vaste paradis ;

A ma tante ; cousins et cousines ;

A mes sœurs ;

A tous mes amis ;

Et à tous ce qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

Hani Abdellah

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
BA	Banque d'Algérie
BADR	Banque de l'agriculture et du développement rural
BC	Banque centrale
BCA	Banque Centrale d'Algérie
BCE	Banque Centrale Européenne
BDL	Banque de développement local
BEA	La banque extérieure d'Algérie
BNA	La banque nationale d'Algérie
CAD	La Caisse Algérienne de Développement
CMC	Conseil de la Monnaie et du crédit
CNEP	La Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance
CPA	Le crédit populaire d'Algérie
EPE	Entreprise publique économique
FED	Réserve fédérale des Etats-Unis
FMI	Fond Monétaire Internationale
LMC	Loi sur la Monnaie et le Crédit
SEBC	Système Européen des Banques Centrales
PAS	Plan d'Ajustement Structurel
PFE	Prime de financement externe
PIB	Produit Intérieure Brute
PME	Petite et moyenne entreprise

Liste des tableaux

<i>Tableau 1 : Mandat des banques centrales de la zone euro, de l'Algérie, des Etats-Unis et du Japon</i>	<i>19</i>
<i>Tableau 2 : Evolution de l'encours de la dette extérieure de l'Algérie (période 1991-2001)</i>	<i>39</i>
<i>Tableau 3 : Evolution du taux d'inflation durant la période 1990-1999</i>	<i>41</i>
<i>Tableau 4 : Evolution du taux de la masse monétaire et du taux du PIB</i>	<i>41</i>
<i>Tableau 5 : Les contreparties de la masse monétaire (1994-1998)</i>	<i>42</i>
<i>Tableau 6 : Evolution des montants de reprise de liquidités (période 2001-2010)</i>	<i>47</i>
<i>Tableau 7 : Evolution de la réserve obligatoire en Algérie 2001-2010</i>	<i>48</i>
<i>Tableau 8 : Croissance de la liquidité bancaire (2014-2017)</i>	<i>52</i>
<i>Tableau 9 : L'évolution du taux d'accroissement (%) en volume du PIB et du PIB hors hydrocarbures (PIB-HH) sur la période 2016 à 2019</i>	<i>55</i>

Liste des figures

<i>Figure 1 : le carré magique de Kaldor</i>	5
<i>Figure 2 : Evolution du taux de croissance réel du PIB et PIB hors hydrocarbures(en %)</i>	55
<i>Figure 3 : Evolution de M2 (en milliards de dinars)</i>	62
<i>Figure 4 : Structure de la masse monétaire</i>	63
<i>Figure 5 : Masse monétaire et ses contreparties (en milliards de dinars)</i>	64
<i>Figure 6 : Evolution de la liquidité bancaire (en milliards de dinars)</i>	64
<i>Figure 7 : IPC Global-Grand Alger</i>	65
<i>Figure 8 : Cours fin de période</i>	66

Sommaire

Introduction générale	1
Chapitre I : La politique monétaire définition et objectifs	3
Introduction	3
Section 1 : Définitions de base.....	4
Section 2 : Objet et instruments de la politique monétaire	10
Section 3: Les objectifs de la politique monétaire	18
Conclusion.....	27
Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie	28
Introduction	28
Section 1 : La politique monétaire pendant la période 1962-1989	29
Section 2 : La politique monétaire pendant la période 1990-1999	37
Section 3 : La politique monétaire pendant la période 2000-2018.....	43
Conclusion.....	53
Chapitre III : L'évolution de la politique monétaire durant la crise de la COVID-19 en Algérie	54
Introduction	54
Section 1 : Situation de la politique monétaire durant l'année 2019 avant le début de la crise de la COVID-19	55
Section 2 : L'évolution de la politique monétaire pendant la crise de la COVID-19 (période 2020)....	57
Section 3 : L'évolution de la politique monétaire durant la période 2021.....	61
Conclusion.....	67
Conclusion générale.....	68

Introduction générale

La politique monétaire représente l'un des piliers de la politique économique qui a pour but de contrôler la masse monétaire et aussi assurer la stabilité des prix, le plein-emploi et le taux de change.¹ La politique monétaire algérienne s'est développée en plusieurs étapes depuis l'indépendance et après l'instauration de la banque centrale. À partir de janvier 1988 plusieurs réformes importantes ont été engagées, mais surtout depuis la loi relative à la monnaie et au crédit qui avait pour objectif de redéfinir complètement la configuration du système bancaire algérien. Ainsi, les banques centrales, notamment la banque d'Algérie, jouent un rôle indispensable dans les évolutions économiques en étant un facteur important de stabilisation.

L'objet de cette recherche est de montrer comment la banque d'Algérie a fait face à la crise de la COVID-19 qui a provoqué quasiment l'arrêt de l'économie mondiale, en raison des mesures mises en place par les gouvernements visant à contenir la propagation de la pandémie, tel que le confinement², alors à ce moment la l'économie algérienne est confronté à un rythme incertain de reprise ce qui a causé une crise de liquidité du à plusieurs facteurs dont la chute des revenus pétroliers, la baisse des réserves de change et la crise sanitaire, ce resserrement des conditions de liquidité a amené les déposants particuliers à retirer leur épargne exerçant une pression sur les dépôts d'Algérie Poste. En conséquence, Algérie Poste a dû imposer un plafond aux retraits quotidiens.³

Pour sortir de cette crise les autorités monétaires algériennes ont mis en place plusieurs mesures réglementaire pour faire face à cette crise afin d'accélérer la reprise économique, le but de notre recherche consiste à trouver les éléments de réponse à notre problématique principale, qui est:

Comment l'Algérie a-t-elle gérée la baisse de liquidité causée par la crise de la COVID-19 ?

Question secondaire :

- La crise sanitaire de la COVID-19 a-t-elle réellement impacté la politique monétaire ?
- Quelles mesures la banque centrale a-t-elle prises pour redresser la situation?
- Les mesures prises par la banque centrale ont-ils été efficaces ?

¹ <https://www.vie-publique.fr/>, (Consulté le 19/06/2022 à 14:15)

² Décret exécutif n° 20-69 du 21 mars 2020 relatif aux mesures de prévention et de lutte contre la propagation du Coronavirus (COVID-19).

³ Algérie Note de conjoncture Traverser la pandémie de COVID-19, engager les réformes structurelles – Autonomie 2020 banque mondiale, p.16.

Hypothèses :

- **H1** : Oui la crise sanitaire de la COVID-19 a eu un impact négatif sur la politique monétaire algérienne.
- **H2** : Plusieurs mesures mise en place par la banque d'Algérie pour améliorer la liquidité bancaire.
- **H3** : les mesures mise en place on été efficaces puisque la liquidité globale des banques s'est sensiblement améliorée.

Choix du sujet

Vu la situation économique, assez néfastes qu'a traversés l'Algérie pendant la crise de la COVID-19, l'un des problèmes majeurs auxquels ont été confrontées les autorités monétaires est d'assurer une bonne politique monétaire afin de faire face aux manques de liquidité au sein des banques.

Notre choix est pertinent car nous connaissons la politique monétaire utilisée par la banque centrale d'Algérie afin de sortir de cette crise et les mesures mises en place pour couvrir ce manque de liquidité.

Méthodologie

Une approche théorique portée sur la revue de littérature de la politique monétaire en général et des différentes caractéristiques du marché monétaire algérien et son évolution depuis l'indépendance.

Une approche empirique qui sera effectuée non à travers un stage mais par le biais de traitements de données qui seront obtenues sur des sites spécialisés en la matière. Donc, nous effectuerons une recherche documentaire et consulterons plusieurs ouvrages et supports tels que : dictionnaires, livres, revues ainsi qu'internet afin de collecter le maximum d'informations en rapport avec notre travail.

Plan de travail

Notre travail sera construit autour de trois chapitres. Dans le premier chapitre, nous essayerons de présenter, en général, le cadre institutionnel de la politique monétaire en expliquant les différentes interprétations dans sa définition ainsi que, les différents objectifs finals et intermédiaires.

Ensuite, le deuxième chapitre, nous l'avons consacré à l'étude de l'évolution de la politique monétaire algérienne depuis l'indépendance.

Enfin, dans le troisième chapitre, nous avons centré notre travail sur l'impact de la crise sanitaire de la COVID-19 sur la politique monétaire et les mesures mises en place pour redresser la situation.

Chapitre I : La politique monétaire définition et objectifs

Introduction

Ce chapitre a pour but de présenter les concepts de base sur la monnaie et la politique monétaire, qui constituent des questions essentielles pour la compréhension de notre étude.

Depuis quelques années, les économistes et les personnalités politiques préconisent une nouvelle orientation de la politique monétaire sur la stabilisation de la production et de l'inflation. Les économistes ont également redoublé d'efforts pour promouvoir la stabilité des prix, notamment.

En théorie, la politique monétaire de la banque centrale semble être influencée par deux principes de la théorie monétariste : la stabilité des prix pour assurer une tendance à la hausse durable de l'économie au cours de sa trajectoire de croissance, en partie. La définition de l'inflation en tant que phénomène purement monétaire.

L'identification des mécanismes de transmission de la politique monétaire est un défi de la politique économique dans la mesure où elle permet d'évaluer l'efficacité de cet outil. En outre, cette question révèle un intérêt particulier détenu par l'indépendance de la banque centrale.

Section 1 : Définitions de base

1. La politique monétaire

La politique monétaire se définit comme étant l'ensemble des instruments dont disposent les pouvoirs publics pour réguler la création monétaire et l'usage de la monnaie par l'agent économiques en fonction de l'intérêt général.⁴ Il ressort de cette définition que l'action monétaire s'inscrit dans le cadre de la politique économique afin d'atteindre les objectifs du carré magique à savoir : la stabilité de la monnaie, la croissance, le plein emploi et l'équilibre extérieur.

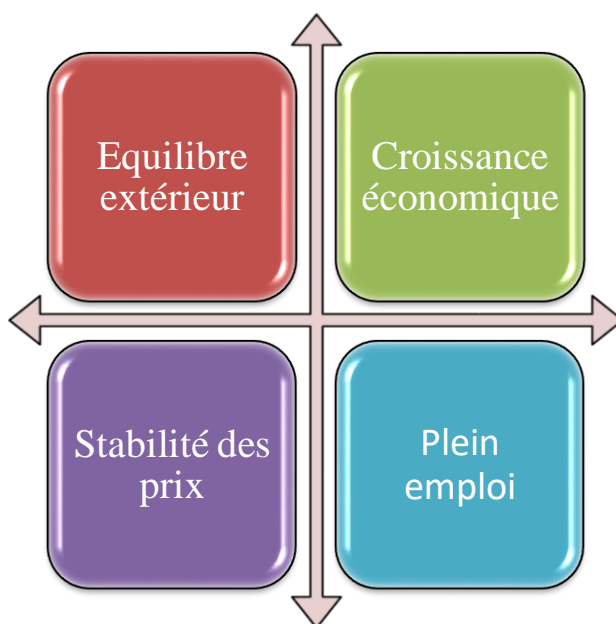
« La politique monétaire est définie comme les actions mise en œuvre par les autorités monétaires afin de procurer à l'économie la quantité de monnaie nécessaire à la réalisation de la croissance économique, le plein emploi, l'équilibre de la balance des paiements et surtout la conservation de la stabilité de la valeur de la monnaie au niveau interne c'est-à-dire combattre l'inflation et préserver le pouvoir d'achat de la monnaie »⁵

La politique monétaire vise à agir de façon générale et globale sur les variables économiques. Donc les objectifs de la politique monétaire sont finalement les objectifs généraux des politiques économiques représentés par ce qui est appelé le carré magique de Kaldor qui est schématisé de la façon suivante :

⁴ KICKS John, 1991, « monnaie et marché », édition ECONOMICA, p.99.

⁵ OULD HENNIA Hadjer, 2020, « Etude économétrique de l'efficacité de la politique monétaire en Algérie 1990-2017 : approche par le modèle ARDL », p.429.

Figure 1 : Présentation du carré magique de Kaldor



Source: Marie DELAPLACE, 2021, « monnaie et financement de l'économie », 6ème édition DUNOD, pp (149-150)

2. Définition de la monnaie

La monnaie est définie comme une forme d'échange reconnue par toutes les parties au sein d'une zone géographique spécifique et utilisée pour régler les dettes impayées résultant du commerce. Cela signifie que la monnaie sert de facteur actif qui remplit simultanément et uniformément les rôles d'unité monétaire, de moyen d'échange et d'instrument pour tous les agents économiques. Et comme tout autre élément économique, la valeur de l'argent est sujette à des changements.

L'analyse du concept de monnaie dans une perspective économique nous empêche d'en donner une définition singulière. L'étude de ses caractéristiques oblige les économistes à distinguer plusieurs définitions en fonction des rôles qu'elle remplit, des formes qu'elle adopte et des diverses mesures statistiques qu'ils lui ont assignées. On accepte plus précisément la monnaie telle qu'énoncée par les autorités monétaires.

L'usage reconnaît traditionnellement à la monnaie trois fonctions : unité de compte, intermédiaire des échanges et la réserve de valeur. Au-delà de cette vision traditionnelle et

fonctionnaliste, il est utile de pencher sur la définition institutionnelle de la monnaie selon laquelle la monnaie doit remplir deux critères :⁶

- **Le critère de liquidité :** La première utilisation de l'argent comme moyen d'échange a conduit les gens à s'y intéresser. Ils entrent alors dans la masse monétaire : moyens de paiement légaux, actifs pouvant être convertis en monnaie légale rapidement et sans risque significatif pour le capital, etc. De ce fait, la monnaie est un amalgame de tous les encaissements transactionnels que l'économie non financière que les agents pourraient utiliser pour négocier sur le marché des biens et des services.
- **Le critère de résidence :** Les résidents doivent garder l'argent en réserve. La plupart du temps, les dépôts effectués par des non-résidents en devises ou en monnaie nationale dans une banque correspondent à des opérations de portefeuille internationales sans impact sur l'activité économique interne. Il est donc logique de les exclure de la masse monétaire.

2.1 La masse monétaire

Le nombre total de moyens de paiement utilisés sur un territoire donné est appelé la masse monétaire. Elle est également décrite comme le montant total d'argent mis à la disposition des agents non financiers, y compris les actifs liquides qui servent de réserve de valeur à la monnaie.⁷

Le concept de monnaie de masse est un agrégat de tous les moyens d'échange qui peuvent être utilisés pour remplir les fonctions de la monnaie.

2.1.1 Les agrégats monétaires

Les agrégats monétaires sont définis comme :

« Des indicateurs statistiques reflétant la capacité de dépense des agents non financiers résidents, qui regroupent les moyens de paiement de ces agents »⁸.

⁶ MENAGUER Nouredine, 2010, « la demande de monnaie en Algérie », thèse pour l'obtention de doctorat d'Etat sciences économiques, université de Tlemcen, p.36.

⁷ <https://banque.ooreka.fr/>, (Consulté le 22/06/2022 à 15h56).

⁸ Alain BEITONE, Emmanuel BUISSON-FENET, Christine DOLLO, 2012, « économie », édition DALLOZ, p.76.

Ils permettent de calculer un nombre précis de ratios, ils sont utilisés comme indicateurs avancés des prix et de l'activité économique.

Alternativement, ils pourraient servir d'objectifs intermédiaires tout en gérant la politique monétaire. Il existe quatre unités monétaires désignées : M1, M2, M3 et M4.

2.1.2 Composition des agrégats monétaires

Les agrégats monétaires peuvent être représentés comme suit :

- **M1** : C'est la masse monétaire au sens strict. Elle englobe les moyens de paiement immédiats et les disponibilités monétaires: la circulation fiduciaire hors banques et les dépôts à vue auprès des banques commerciales, CCP et Trésor.

$$M1 = \text{Billets} + \text{Pièces} + \text{Dépôts sur comptes à vue munis de chéquiers.}$$

- **M2** : Elle représente M1 augmentée de tous les actifs assimilables à des moyens de paiement.

$$M2 = M1 + \text{Dépôts quasi-monnaies (la presque monnaie)}$$

- **M3** : comprend en plus de M2, tous ce que les agents non financiers considèrent comme des placements à court terme auprès des institutions financières.

$$M3 = M2 + \text{Dépôts contractuels} + \text{Emprunts obligataires émis par les banques.}$$

- **M4** : Davantage plus large, cette statistique est composée de M3 ainsi que d'autres actifs qui sont demandés par le public mais qui ne constituent pas des ressources pour les banques.

$M4 = M3 + \text{Emprunts de l'Etat auprès du Public (emprunts nationaux + les bons du trésor + les bons d'équipement)} + \text{titres de créance interentreprises qui sont émis sur le marché monétaire.}$

S'agissant des évolutions financières, la notion de masse monétaire est de celles qui évoluent. Les nouveaux produits financiers contribuent en effet à la séparation entre l'argent et les placements financiers en facilitant leur conversion en moyens de paiement instantanés. En conséquence, il n'y a pas de définition universelle de la masse monétaire dans le temps et dans l'espace.

2.2 La création monétaire

La mise à disposition des agents économiques de moyens de paiement totalement nouveaux est ce qui constitue la création monétaire. Elle s'exerce tout au long de toutes les activités qui augmentent la quantité d'argent en circulation.

Le fondement de la création monétaire est la composition scripturale, qui consiste à impliquer les banques pour déposer de l'argent sur le compte d'un agent non financier afin de produire de l'argent supplémentaire. Cette écriture s'oppose à une création qui transformé en moyen de paiement. La production de billets n'est donc qu'une composante mineure de la création monétaire.

Le principe de la création monétaire est l'allocation de crédits par les banques, ce qui multiplie effectivement la monnaie. Cependant, d'autres agents financiers, comme le trésor public, peuvent faire de même.

La banque centrale joue un rôle crucial dans la elle participe au processus de création monétaire en établissant l'unité de compte primaire et en exerçant un contrôle sur celle-ci en régulant l'émission du crédit.

Il est important de noter qu'en plus de la création monétaire, il y a aussi la destruction monétaire la différence entre l'argent créé et l'argent détruit est la masse de l'économie.

2.2.1 Les contreparties de la création monétaire

Ce sont les créances en contrepartie desquelles la monnaie est émise:

- **Les créances sur l'économie** : elles représentent l'ensemble des crédits accordés par les banques aux particuliers et aux entreprises. Elles constituent l'essentiel des contreparties de la masse monétaire.
- **Les créances sur l'extérieur** : une opération de transfert vers ou en provenance du reste du monde fait varier les avoirs extérieurs du système et modifie, par conséquent, la quantité de monnaie en circulation (création, résorption de la monnaie).
- **Les créances sur le trésor** : lorsque les besoins de financement de l'Etat, surtout à court terme, dépassent sa capacité d'épargne, l'Etat peut faire appel au système bancaire et bénéficier d'une création monétaire à son profil. Ces créances varient en fonction des choix financiers du budget de l'Etat.

2.2.2 Limites de la création monétaire par les banques⁹

Aucune limite supérieure claire à la création monétaire n'a été établie. La banque commerciale a un pouvoir illimité pour créer de l'argent bancaire en créditant simplement le compte d'un client. Ou, en réalité, les agents non bancaires utilisent à la fois la monnaie scripturale et la monnaie "banque centrale", qui se présente sous forme de billets, dans leurs transactions. La banque est tenue de garantir à tout moment le caractère convertible de sa propre monnaie.

La première contrainte à la création monétaire des banques est ce droit de conversion. La banque commerciale doit obtenir cet argent soit directement auprès de la banque centrale (via une revalorisation) soit sur le marché de l'argent, qui a toujours un coût. Cela impose même une autre restriction à la capacité de la banque à créer de la monnaie car elle nécessite l'accès à la monnaie commune, alors que la banque centrale a le pouvoir de restreindre ou de restreindre l'accès à sa propre monnaie dans le cadre de sa politique monétaire.

⁹ <https://www.lafinancepourtous.com/> , (Consulté le 23/06/2022 à 17h:23).

Section 2 : Objet et instruments de la politique monétaire

L'objet de la politique monétaire consiste dans le contrôle de la fourniture, par la banque centrale, de la monnaie de base aux banques commerciales en vue d'agir sur les crédits qu'elles octroient à leurs clients, pour financer les dépenses d'investissement ou de consommation, et par conséquent, d'agir sur l'activité économique sans provoquer de pressions inflationnistes ou déflationnistes, d'où l'objectif final de la politique monétaire qui est le contrôle de l'inflation.¹⁰

À côté de cet objectif final, il convient de distinguer les objectifs intermédiaires. Ils sont une variable monétaire, servant de cible aux autorités monétaires. En pratique, ils sont de trois sortes :

- les agrégats monétaires ;
- les taux d'intérêt à court terme et à long terme ;
- les taux de change.

Mais la grande variété de ces objectifs intermédiaires oblige à choisir parmi eux des objectifs opératoires sur lesquels les autorités monétaires peuvent agir directement, comme les taux du marché interbancaire et la base monétaire.

La politique monétaire peut s'exercer de deux façons principales : l'action quantitative sur le volume de monnaie mis à la disposition de l'économie, et l'action sur le coût du crédit. Toutefois, le choix d'instruments repose sur la fiabilité des mécanismes de transmission.

1. Les instruments de la politique monétaire

Les stratégies employées par les banques centrales pour atteindre leurs objectifs intermédiaires prédéterminés sont appelées instruments de politique monétaire. Ils sont généralement distingués entre les instruments directs et indirects.

1.1 Les instruments directs de la politique monétaire

Cette action directe vise les adversaires des masses financières. Elle veut influencer directement sur le fonctionnement du système bancaire. Les méthodes directes de suivi des statistiques monétaires sont plus adaptées aux économies endogènes.

¹⁰ Alain BEITONE, Emmanuel BUISSON-FENET, Christine DOLLO, Op cite, p.83.

1.1.1 Encadrement du crédit

Cette opération implique que la banque centrale contrôle l'expansion du crédit accordé à l'économie d'une période à l'autre. Il appartient aux autorités monétaires de fixer un taux périodique de croissance du crédit par rapport à la période précédente. Ce taux varie selon la banque en question. Cette dernière partie sera pénalisée (constitution de réserves supplémentaires) si elle enfreint la règle. Cette technique d'intervention directe permet de contrôler le développement de la monnaie biblique.¹¹

1.1.2 La sélectivité de crédit

Il a été dit que la définition de la sélection de crédit est la pratique consistant à orienter les prêts vers les industries ou les hommes d'affaires préférés. Elle a été utilisée pour des raisons structurelles ou contextuelles, telles que la description de l'inflation dans des industries spécifiques. Globalement, il s'agit pour les pouvoirs publics de promouvoir une activité économique ou certains agents en dehors des règles du jeu du marché, c'est-à-dire en modifiant leurs revenus.

1.2 Les instruments indirects de la politique monétaire

Les instruments dits indirects recouvrent la technique de l'escompte (le réescompte), la manipulation des réserves obligatoires et l'opération d'open market.

1.2.1 Opération d'escompte et de réescompte

Ces opérations offraient essentiellement aux banques commerciales la possibilité de mobiliser une partie de leur portefeuille par l'intermédiaire de la banque centrale. Sa technique est qu'un simple créancier porteur d'un effet commercial peut recevoir une avance de crédit bancaire contre un gage à la banque à cet effet effectué avant l'échéance de l'effet c'est ce qu'on appelle un escompte commercial. La logique est que la banque régionale peut obtenir des liquidités de la banque centrale en certifiant cet effet commercial. Chacune de ces opérations de fraude ou de restitution est réalisée à l'aide d'un taux d'intérêt.

1.2.2 Opération de l'open market¹²

Contrairement aux attentes, dans les refinancements de marché, la banque centrale n'est plus connectée à divers établissements de crédit mais plutôt au marché monétisé, qui consiste en

¹¹ JAFFRE Philippe, 1996, « Monnaie et politique monétaire », 4ème édition, ECONOMICA, Paris, p.120.

¹² <https://economy-pedia.com/>, (Consulté le 23/06/2022 à 22h:15).

un afflux ou un retrait de monnaie centrale qu'elle estime avoir besoin de liquidités. Cette activité peut être décrite de deux manières :

- l'une consiste à prêter de l'argent au marché ou à en emprunter si nécessaire, généralement par le biais de paiements de pension ou de paiements de pension d'effets qui représentent des crédits ou des titres négociables ;
- la méthode alternative est l'activité directe sur les marchés des capitaux, également connue sous le nom de "marché ouvert", où la banque centrale achète et vend des titres.

Pour injecter de l'argent dans le système, la banque centrale achète des certificats de dépôt (bon de trésor).

1.2.3 Les réserves obligatoires

Les réserves obligatoires sont des instruments de politique monétaire permettant de renforcer l'action sur la liquidité¹³. Théoriquement, cette technique permet à l'institution d'émission de modéliser le comportement de prêt des banques commerciales sur la base des liquidités détenues par ces banques. Elle implique d'obliger les établissements bancaires à maintenir un compte courant créancier qui n'est pas remboursé à cet établissement d'émission. Par conséquent, toute augmentation des réserves obligatoires se traduit par une diminution de la capacité de crédit de ces entreprises. Cette méthode a souvent été utilisée en conjonction avec d'autres outils de politique monétaire comme mécanisme de contrôle des devises. Sa manipulation, initialement employée pour restreindre une création monétaire excessive, a également servi à modifier l'organisation des ressources du système secondaire.

1.2.4 Les facilités permanentes

Les facilités permanentes permettent aux banques d'emprunter de l'argent ou de déposer des espèces à la banque centrale à des taux prédéterminés par la banque. Elles sont réalisées dans le cadre de relations bilatérales entre un établissement de crédit et la banque centrale, qui en fixe les modalités. Les installations permanentes sont constituées de:

- le taux d'intérêt de la facilité de prêt, qui implique que la banque centrale donne aux banques accès à la monnaie jour après jour (24 heures), fixe un plafond sur les taux d'intérêt interbancaires ;

¹³ PATAT J-P, Op.cit. p.412.

- la facilité de dépôt permet aux banques de faire des dépôts auprès de la banque centrale qui sont remboursés à un faible taux, servant de tampon pour le taux d'intérêt du marché au jour le jour.

Les deux procédures ont un délai de vingt-quatre heures. Ces deux taux servent de fourchettes maximum et minimum pour le taux interbancaire.

2. Les canaux de transmission de la politique monétaire

La politique monétaire est communiquée à l'économie par trois canaux principaux, chacun pouvant influencer directement ou indirectement l'activité économique des agents.

Le principal objectif de la politique monétaire est atteint par les autorités au moyen d'outils, mais pour ce faire, elles doivent d'abord passer par des objectifs intermédiaires au moyen de cibles. Ce processus nécessite la présence de canaux de transmission.

Les principaux canaux de transmissions sont: le canal du taux d'intérêt, le canal de crédit et les canaux des prix d'autres actifs.¹⁴

2.1 Le canal du taux d'intérêt

Le canal de transmission par le taux d'intérêt renvoie au modèle keynésien traditionnel qui postule qu'une augmentation de l'offre de monnaie conduit à une baisse de taux d'intérêt, à une relance de l'investissement. A court terme, la hausse de ce dernier se traduit par un effet multiplicateur sur la demande des biens et services. Il convient de noter que la politique monétaire agit sur le taux d'intérêt nominal à court terme alors que le taux d'intérêt pertinent est en effet le taux d'intérêt réel à long terme anticipé par les emprunteurs, qui représente le prix de crédit.

Comment les variations de taux d'intérêt ajustent-elles sur le taux réel de long Terme ?

En présence de rigidité des prix, une variation du taux nominal entraîne la variation du taux réel dans le même sens.

Toutefois, cet impact dépend des anticipations. En effet, le taux d'intérêt à long terme s'interprète comme une moyenne des taux d'intérêt futurs de court terme anticipés. Si la politique monétaire poursuit de façon crédible la stabilité des prix, une augmentation de

¹⁴ DRUMETZ Françoise, PFISTER Christian, 2010, « politique monétaire », édition Boeck Supérieur, p.130.

l'offre de monnaie ne sera pas interprétée comme un relâchement de la discipline et ne se traduira pas par une hausse des anticipations inflationnistes, dans ce sens la variation du taux d'intérêt court occasionnera donc une variation du taux long dans le même sens.

Une variation du taux d'intérêt a diverses conséquences que nous pouvons les regrouper en trois rubriques, notamment : l'effet de substitution, l'effet richesse et l'effet revenu.

- **Effet de substitution** : une augmentation du taux d'intérêt aura pour conséquence d'inciter les agents à épargner ou à faire des placements sur les marchés financiers, plutôt qu'à investir ou à consommer alors qu'une baisse du taux d'intérêt donne l'effet inverse.
- **Effet de richesse** : toute variation de taux d'intérêt entraîne une modification de la valeur des actifs détenus par les agents car les prix des actifs étant exprimés en fonction inverse du taux d'intérêt. Une baisse du taux d'intérêt tend à faire augmenter le prix des actifs, alors qu'une hausse a l'effet inversé
- **Effet de revenu** : toute variation du taux directeur a des répercussions sur les taux d'intérêt appliqués aux nouveaux placements et emprunts. Cette variation a des répercussions sur les dépenses de biens de consommation ou d'investissement des agents. En outre, la conséquence de cette variation sur le revenu des agents dépend de leurs situations débitrices ou créditrices nettes.

2.2 Le canal de crédit

Les modifications du taux d'intérêt de référence affectent la façon dont les banques peuvent refinancer sur le marché financier. Un resserrement des exigences de refinancement bancaire affecterait leur capacité à générer de l'argent frais. Le montant du crédit que les banques sont disposées à accorder aux acteurs économiques dépend directement de la politique monétaire en ce qui concerne le canal de crédit.

On distingue deux canaux du crédit à savoir le canal étroit (strict) du crédit et le canal large (bilan) du crédit.

Elle est fondée sur le caractère distinct du crédit bancaire par rapport à d'autres formes de financement. Les déficiences des marchés financiers provoquées par l'asymétrie de l'information peuvent être atténuées par le crédit bancaire.

2.2.1 Le canal étroit du crédit

Pour divers acteurs économiques, il existe une interchangeabilité imparfaite entre les sources de financement externes et internes.

Du fait de ce rôle spécifique des banques, certains emprunteurs n'auront pas accès au marché de crédit s'ils n'empruntent pas d'elles. Tant qu'il n'existe pas une parfaite substituabilité pour les banques commerciales entre les dépôts et autres sources de refinancement, le canal de crédit bancaire agit de la façon suivante : une politique monétaire expansionniste qui contribue à accroître les réserves et les dépôts bancaires, augmente la quantité des prêts disponibles. Cette hausse du volume des prêts conduit à une augmentation des dépenses d'investissements.¹⁵

Il s'ensuit donc, qu'une baisse du taux préférentiel augmentera la demande de crédit tout en baissant le taux d'intérêt bancaire. Cela est vrai des petites et moyennes entreprises, qui comptent davantage sur le financement bancaire que les grandes entreprises, qui peuvent plus facilement obtenir du financement sur le marché financier.

2.2.2 Le canal large du crédit (Accélérateur financier)

Le large canal de crédit considère tous les financements extérieurs, tandis que le canal de crédit étroit se limite au rôle du crédit bancaire dans la diffusion de la politique monétaire.

Les informations asymétriques entre les prêteurs et les emprunteurs conduisent à des phénomènes anti sélection et d'aléa moral dans tous les marchés, pas seulement le marché des prêts bancaires (obligations, actes, etc.), d'où le terme "grand canal de crédit."

Le vaste canal de crédit ou la cote de crédit tient compte de tous les financements d'entreprise, ce qui comprend les structures modernes de dette du marché. Par conséquent, une politique monétaire expansionniste qui entraîne une baisse des taux d'intérêt et une hausse des cours boursiers améliore les conditions des affaires et augmente les dépenses en immobilisations.

Les effets de la politique monétaire sont ensuite renforcés par le canal du crédit. La baisse de la prime de financement externe, qui est la différence de coût entre le financement externe et le financement automobile, s'ajoute à la baisse des taux d'intérêt.

¹⁵ MISHKIN Frédéric, 2013, « monnaie, banque et marché financier », 10e édition, Paris, p.106.

L'approche du crédit énorme repose sur l'idée que la prime de financement externe dépend de l'état financier de l'emprunteur en particulier de l'importance de sa valeur nette ou même de son propre capital par rapport au coût du projet.

2.3 Le canal des prix des autres actifs

L'étude des canaux peut être complétée par d'autres développements sur les prix de différents actifs (devises et actions) et sur les effets d'annonce. Les monétaristes examinent les mécanismes de transmission dans lesquels les prix relatifs d'autres actifs et la richesse réelle transmettent des effets monétaires dans l'économie.

2.3.1 Canal du taux de change

Il joue un rôle non négligeable dans le cadre de l'internationalisation croissante des économies. Dans un régime de change flexible, les variations des taux directs sont susceptibles d'induire des fluctuations des taux de change. En agissant sur les prix et la compétitivité des entreprises nationales, cette modification de change exerce alors un impact sur l'économie réelle. Toutes choses égales par ailleurs, une baisse des taux entraîne une dépréciation du cours de la monnaie, ce qui stimule les exportations nettes et la production nationale. Cet effet ne se fait ressentir qu'au bout de quelques années. La diminution des taux rend la monnaie nationale moins attractive et provoque une sortie de capitaux. La dépréciation augmente le prix des produits importés et améliore le commerce extérieur en volume.

L'efficacité de ce canal dépend aussi du degré d'ouverture des économies au commerce international. Les effets du taux de change sont moins importants pour une grande zone monétaire relativement fermée telle que la zone euro que pour une petite économie largement ouverte.

2.3.2 Le canal du cours des actions

On rencontre généralement deux canaux importants impliquant les cours des actions pour le mécanisme de transmission de la politique monétaire qui sont : la théorie de l'investissement de Tobin (coefficient q) et l'effet de richesse sur la consommation.

2.3.2.1 La théorie du coefficient de Tobin

Cette théorie établit un mécanisme selon lequel la politique monétaire affecte l'économie par le biais de ses effets sur les valorisations des actions. Selon F. Mishkin, le ratio q de Tobin est défini comme :

« Le rapport entre la valeur de marché d'une entreprise (cours d'actions) et le coût de renouvellement du capital »¹⁶

Une hausse du cours des actions augmente la rentabilité des investissements mesurée par le ratio "Tobin" Q, ce qui est avantageux pour l'investissement. La valeur des actions de l'entreprise augmentera par rapport au coût du renouvellement du capital à mesure que Q augmentera, et les nouveaux investissements productifs seront moins risqués par rapport à la valeur des actions de l'entreprise, ce qui encourage l'investissement. Lorsqu'elle est faible, les entreprises ne cherchent pas à acheter du nouveau matériel parce que la valeur de leurs stocks est faible par rapport à leurs coûts en capital.

2.3.2.2 Effet de richesse sur la consommation

Une baisse des taux d'intérêt peut également bénéficier à la consommation des ménages puisqu'elle augmente le prix des actifs financiers ou immobiliers, ce qui augmente la valeur de leur patrimoine et soutient leur consommation. Dans un modèle où les ménages essaient de réduire leur consommation au cours de leur vie, ils dépensent plus à mesure que leur richesse augmente.

¹⁶ MISHKIN Frédéric, Op.cit., p.693.

Section 3: Les objectifs de la politique monétaire

Un des premiers thèmes abordés par la macroéconomie est la politique monétaire. Elle est mise en œuvre par la banque centrale et est équipée d'une variété d'outils pour l'aider à atteindre ses objectifs à long terme et à court terme.

Pour que toute économie fonctionne bien, il est crucial de choisir la bonne politique monétaire à mettre en œuvre. Une politique monétaire quelque peu restrictive entraînerait un ralentissement de la croissance économique (réduction des investissements, etc.), tandis qu'une politique monétaire trop expansionniste entraînerait des tensions inflationnistes. Afin d'atteindre les objectifs intermédiaires, les banques centrales utilisent des outils de politique monétaire pour les aider à atteindre leur but ultime.

On essaiera de traiter dans cette section, les différents objectifs de la politique monétaire de la banque d'Algérie et on fera une comparaison avec les objectifs d'autres grands pays développés.

1. Les objectifs de la politique monétaire : Comparaisons internationales des banques centrales

Tous les objectifs finals des banque centrale ne sont pas les mêmes d'un pays a un autre. Ainsi, chaque banque centrale définit son (ou ses) objectif(s) final(s) selon la structure de son économie. Le tableau suivant nous donne un aperçu sur les objectifs finals de certaines grandes banques centrales :

Tableau 1 : Mandat des banques centrales de la zone euro, de l'Algérie, des Etats-Unis et du Japon

	BCE	Banque d'Algérie	FED	Banque du Japon
Objectifs	- Stabilité des prix - Sans préjudice de la stabilité des prix, soutenir les politiques économiques générales de la Communauté	- Stabilité des prix Sous réserve de la stabilité des prix, soutenir la politique économique du gouvernement, y compris ses objectifs de croissance, d'emploi et d'équilibre extérieur	- Prix stables - Emploi maximum - Taux d'intérêt à long terme modérés	- Stabilité des prix, contribuant au développement sain de l'économie nationale
Objectif principal	- Maintien de la stabilité des prix	- Maintien de la stabilité des prix	- pas de priorité	- Maintien de la stabilité des prix
Spécification de l'objectif de stabilité des prix	- Quantifié par la BCE	- Quantifié par la BA	- Spécification qualitative fournie par le système fédéral de réserve	- Spécification qualitative fournie par la Banque du Japon

Source : Constitué d'après les Bulletins mensuels de la BCE (nov. 2002) et de la BA (juin 2007).

Ce tableau montre que, malgré tout, la majorité des banques centrales occidentales (y compris la banque centrale européenne, la banque d'Algérie et la Banque du Japon) poursuivent des politiques monétaires dans le but de maintenir le niveau général des prix. Par conséquent, la réalisation d'autres objectifs tels que le plein emploi et le taux de croissance vient après

l'atteinte de cet objectif principal. On qualifie cette stratégie de priorisation hiérarchique en choisissant les objectifs de la politique monétaire. Cette stratégie de priorisation des objectifs est différente de celle des États-Unis. Comme la Fed n'a pas de hiérarchie dans la réalisation de ses objectifs, elle accorde un taux d'intérêt égal à l'objectif de stabilité des prix, des taux d'intérêt modérés à long terme et du plein emploi.

La désignation de la stabilité des prix comme but ou objectif ultime est rendue possible par l'ensemble des études empiriques qui l'appuient. Toutefois, au sein des États membres d'une union monétaire, il peut y avoir des écarts ou des différences dans les taux d'inflation. Ce phénomène, défini comme l'hétérogénéité des taux d'inflation au sein d'une certaine zone ou union monétaire, est commun à tous ces domaines ou unions. Ceci, est bien expliqué par la banque centrale européenne :

« La politique monétaire ne peut agir sur la dispersion des taux d'inflation au sein de la zone. Si des mesures concrètes s'imposaient, il appartiendrait aux responsables nationaux de la politique économique de réagir en conséquence. Dans ce contexte, les politiques budgétaires nationales devraient être en mesure de fournir leur contribution »¹⁷

2. Les objectifs finals de la politique monétaire

La banque d'Algérie est compétente en matière de définition de l'objectif de stabilité des prix. A cet objectif, il est nécessaire de suivre une stratégie de politique monétaire adéquate.

2.1 La stabilité des prix

La recherche de la stabilité des prix est une préoccupation centrale dans toutes les économies. Elle constitue d'ailleurs l'un des objectifs fondamentaux de toute politique macroéconomique au même titre que l'emploi, la croissance et l'équilibre de la balance des paiements.

2.1.1 Définition de la stabilité des prix

L'objectif de stabilité des prix constitue une priorité essentielle pour les autorités monétaires:

«Aujourd'hui, on s'accorde à reconnaître que la politique monétaire a des objectifs recentrés autour de la stabilité monétaire : réduction de l'inflation et préservation du

¹⁷ Bulletin mensuel de la BCE. (mai 2005), « La politique monétaire et les écarts d'inflation dans une zone monétaire hétérogène », p.15.

pouvoir d'achat de la monnaie »¹⁸, la lutte contre l'inflation est bénéfique pour la croissance et donc pour l'emploi.

Ainsi, selon l'article 105 du Traité constituant le SEBC, l'objectif de stabilité des prix représente un choix très important économiquement du fait de ses multiples avantages.¹⁹

De plus, cette décision est fondée sur l'idée que, puisque l'inflation a long terme est censé avoir une base monétariste, la meilleure façon de mettre en œuvre la politique monétaire est de se concentrer sur un seul objectif à la fois, en particulier tout en essayant de lutter contre l'inflation.

Cet objectif est défini comme étant à moyen terme en raison des mécanismes de transmission lents et complexes de la politique monétaire. Par conséquent, d'autres facteurs peuvent avoir une incidence sur la stabilité des prix à long terme, comme les variations du taux de change, le coût des matières premières, la valeur des actifs financiers, etc.

En règle générale, une banque centrale interviendra sur le marché financier et, par conséquent, le niveau des taux d'intérêt à court terme pour atteindre son objectif de stabilité des prix.

Par conséquent, l'objectif de sa stratégie est d'atteindre la stabilité et l'équilibre entre ses besoins financiers et ses contributions en espèces.

2.1.2 Les avantages de la stabilité des prix

Avoir un objectif premier de stabilité des prix (et donc de stabilité générale des prix) signifie éviter une inflation prolongée (ou déflation) et, par conséquent, contribuer à améliorer les niveaux d'emploi, ce qui contribue à ralentir l'activité économique et à améliorer le niveau de vie.

En règle générale, les avantages de la stabilité des prix peuvent se résumer comme suit :

- a) La stabilité des prix donne aux investisseurs l'assurance que les actifs nominaux qu'ils détiennent ne seront pas soumis à l'inflation à l'avenir puisque les prix resteront stables, ils n'auront donc pas à prendre de prime de risque sur cette inflation. Un risque d'inflation nul est représenté par une réduction de la prime de risque (sur inflation) du

¹⁸ PARENT A. (1995), « L'espace monétaire et ses enjeux, taux de change, courbe des taux et politique monétaire », édition Nathan, Paris, p.37.

¹⁹ Parmi ces avantages, la stabilité des prix permet de mieux identifier les modifications des prix relatifs, jouer sur les taux d'intérêt, facilite l'investissement...

taux d'intérêt réel et, par conséquent, par l'ouverture et la crédibilité de la politique monétaire ainsi que par une allocation efficace des ressources sur les marchés des capitaux. Ces facteurs encourageront l'investissement et, à leur tour favoriseront la reprise et l'expansion économiques ;

- b) La stabilité des prix empêche les agents économiques de prendre des mesures de couverture inutiles. En fait, des prix stables, qui indiquent une inflation stable, n'incitent pas les acteurs économiques (particuliers ou entreprises) à prendre des mesures pour prévenir l'inflation : Par exemple, l'accumulation d'actifs immobiliers dont la valeur augmente et qui servent de réserve de valeur supérieure à celle de l'argent et de certains actifs financiers entraînerait une diminution de l'investissement et, par conséquent, de l'activité et de la productivité ;
- c) L'inflation réduit la demande d'espèces par les agents économiques, en la comparant à un impôt sur la détention d'espèces, et mène à des coûts de transaction plus élevés ;
- d) Dans la mesure où, dans la majorité des cas, les systèmes financiers n'anticipent généralement ni les taux d'imposition ni les cotisations sociales dans l'indexation sur le taux d'inflation, la stabilité des prix a réduit les distorsions introduites par les systèmes financiers et la sécurité fiscale ;
- e) La stabilité des prix ne favorise pas les répartitions déraisonnables de la richesse et des revenus qu'on trouve en cas d'inflation ou de déflation, où les agents les plus vulnérables qui Chapitre I : Le cadre institutionnel de la politique monétaire 14 payent pour les plus informés et les plus protégés contre cette inflation, ce qui permettra à la société d'avoir une cohésion sociale et politique ;²⁰
- f) Parce que les variations relatives des prix sont plus faciles à comprendre lorsque les prix sont stables (et non obscurcis par l'inflation), ce qui améliore les conditions d'une reprise économique en permettant aux consommateurs et aux autres agents économiques de prendre des décisions plus éclairées sur ce qu'ils doivent acheter et combien ils doivent investir ;

²⁰ Nombreux sont les exemples qui ont illustré, au 20^{ème} siècle, que des taux élevés d'inflation ou de déflation entraînent une instabilité sociale et politique dans la société.

- g) Tous les avantages de la stabilité des prix énumérés ci-dessus montrent que la réalisation de l'objectif principal de la banque centrale permet d'atteindre simultanément d'autres objectifs économiques, notamment la création d'emplois, la réduction du chômage, le soutien à la croissance économique, et l'amélioration de la qualité de vie des gens.

2.2 La croissance économique

A partir du taux de croissance du PIB, on peut mesurer la croissance économique que l'Etat essaye d'en avoir une forte et durable en toutes circonstances.²¹ Ainsi, une croissance économique forte et équilibrée est indispensable à l'emploi et à tout développement économique et social. La réalisation de cet objectif permet d'encourager les investissements et incite les ménages à épargner ce qui accroît le montant des moyens de financement.

2.3 Le plein emploi

Le plein emploi est évalué à partir du taux de chômage. Dans des conditions économiques idéales, le plein emploi désigne une situation dans laquelle tout individu peut avoir un emploi. En réalité, un taux de chômage nul ne peut pas exister du fait de l'existence d'un chômage frictionnel.²²

Ainsi, on considère que le plein emploi est atteint lorsque l'emploi exprime l'égalité parfaite entre l'offre et la demande de travail.

2.4 Equilibre extérieur

Il est exprimé par le solde de la balance des opérations courantes (exportation/ importation). Ce solde doit être atteint par les flux entrants et sortants de biens, de services, de revenus et de capitaux. L'idée est d'atteindre les objectifs du solde de paiement ainsi que l'équilibre de la monnaie sur le marché des changes. Tout déséquilibre dans la balance pourrait entraîner l'épuisement des réserves de devises.

²¹ LAZARY, 2007, « Economie générale », édition ELDAR ELOTHMANIA, Alger, p.152.

²² BEITONE A. DOLLO C. GUIDONI JP.LEGARDEZ A., 1991, « Dictionnaire des sciences économiques », édition Armand Colin, Paris, p.235.

3. Les objectifs intermédiaires

Maintenir les objectifs finals de la politique monétaire à long terme est la principale préoccupation des banque centrale, tandis que les opérations a court terme sont affectées a la réalisation des objectifs intermédiaires :

« L'objectif final de stabilité monétaire est recherché par le truchement d'objectifs intermédiaires, sorte de leviers d'action de la politique monétaire »²³.

Ainsi, on réalise que les objectifs intermédiaires jouent un rôle de lien entre les instruments de la politique monétaire et ses objectifs finals

« Les objectifs intermédiaires sont donc une sorte d'interface entre l'objectif final et l'instrument »²⁴

Les objectifs intermédiaires doivent répondre a un certains nombre de conditions : ²⁵

- ils doivent être liés directement à l'objectif final ;
- ils doivent être un indicateur de l'évolution de l'objectif final recherché ;
- leurs évolutions doivent être contrôlables par la Banque Centrale ;
- ils doivent être clairs et simples à comprendre par le public.

Cependant, le choix de l'objectif intermédiaire est généralement influencé par un certain nombre de facteurs, tels que la stratégie de financement économique du pays et son contexte théorique. Il existe trois catégories d'objectifs intermédiaires : objectifs quantitatifs, taux d'intérêt et niveaux de changement de taux.

3.1 Objectif du taux d'intérêt

Selon l'économiste J.M. Keynes, le taux d'intérêt est la compensation du capital et représente le coût de la renonciation à la liquidité. Il s'agit d'un facteur clé dans la détermination de la politique monétaire, et il est choisi comme objectif intermédiaire parce qu'il est à la fois un outil crucial pour guider la politique monétaire et un défi pour déterminer le taux d'intérêt

²³ Parent A. Op cite, p.49.

²⁴ DELAPLACE Marie. 2006, « Monnaie et financement de l'économie », DUNOD, 2e édition, Paris, p.62.

²⁵ PATAT J-P, 1993, « Monnaie, Institutions financières et politique monétaire », édition ECONOMICA, Paris, p.388.

idéal pour une économie donnée. En fait, il existe plusieurs taux d'intérêt, parmi lesquels on peut distinguer les taux utilisés par les institutions financières de ceux utilisés sur les marchés des capitaux.

En conséquence, le marché des biens d'investissement offre à la fois des taux d'intérêt à court terme sur le marché et des taux d'intérêt à long terme sur le marché financier. Lorsqu'on examine les taux d'intérêt utilisés par les institutions financières, on distingue les termes «taux d'intérêt débiteurs» (appliqués aux prêts consentis à des agents non financiers) et «taux d'intérêt créditeurs» (appliqués aux dépôts des clients). Par conséquent, l'activité de la banque centrale sur les taux d'intérêt a un but, inciter les agents non financiers à modifier leur demande de crédit et à influencer les stratégies des établissements de crédit dans leur mode de financement. Si les banques centrales sont incapables d'influer directement sur ces taux, elles peuvent tout de même les influencer indirectement par le biais du taux de refinancement. L'opération se fait d'abord sur les taux d'intérêt nominaux, qui doivent être à un niveau positif, afin d'encourager la demande sans, pour autant, décourager l'épargne²⁶ :

- **Sur le plan interne** : le taux d'intérêt nominal influe sur le niveau des investissements des entreprises, celui de l'investissement en logement et sur l'arbitrage entre titre et monnaie.
- **Sur le plan externe** : il influe sur les mouvements à court terme de capitaux.

Par ailleurs, l'économiste américain j-Taylor a développé en 1993 une règle empirique (la règle de Taylor) selon laquelle la FED conduit sa gestion des taux d'intérêt. C'est une règle qui relie le taux d'intérêt nominal du marché monétaire interbancaire (i) à l'inflation effective (p) ainsi qu'à l'écart entre le taux de croissance de PIB effectif réel (g) et son taux potentiel (g^*) sa formulation est comme suit :

$$i = p + 2 + 0,5(p - 2) + 0,5(g - g^*)$$

3.2 Les objectifs quantitatifs (la croissance des agrégats monétaires et de crédit)

Selon les besoins financiers de l'économie, tout montant d'argent qui y circule peut avoir des effets positifs ou négatifs. Par conséquent, les autorités monétaires doivent surveiller en

²⁶ JAFFRE P, 1996, « Monnaie et Politique Monétaire », 4eme édition ECONOMICA, Paris, p.99.

permanence l'évolution de ce montant en surveillant les agrégats monétaires, qui se rapportent principalement à la masse monétaire et au crédit de l'économie.

La responsabilité des autorités monétaires est de surveiller en permanence l'évolution des agrégats monétaires afin de parvenir à une croissance économique équilibrée.

3.3 Objectif du taux de change

La valeur de la monnaie nationale par rapport à une monnaie étrangère est définie comme le taux de change. Cette variable est considérée comme un indicateur externe fort du niveau de puissance d'un pays :

« Toute économie qui effectue de nombreux échanges avec l'étranger le niveau de change peut être retenu comme objectif intermédiaire de la politique monétaire »²⁷

Cette variable peut facilement se mesurer comme elle peut être gérée, de manière facile, par les autorités monétaire elle a une place importante dans une économie puisque un taux de change faible peut favoriser les exportations et impliquer des pressions inflationnistes, alors qu'inversement un taux fort favoriserait les importations et impliquerait des pressions déflationnistes qui peuvent entraînerait la faillite de certaines entreprises qui ne sauront pas comment s'adapter aux nouvelles données et par conséquent une diminution conséquente de l'activité économique et une poussée non négligeable du niveau du chômage.

4. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie

Depuis 1990, la banque d'Algérie joue un rôle dans la définition de la politique monétaire. La transformation de l'économie algérienne en économie de marché et la nécessité d'une réforme du système financier qui en a résulté ont été provoquées par la nécessité de contrôler et de réglementer le système bancaire par des lois de marché. Plusieurs lois de marchés ont été publiées dans lesquelles les objectifs de la politique monétaire ont été définies, parmi ces lois on a : la loi 90-10, la mise en place du PAS, l'ordonnance de 2003 et de 2010.

Ces différentes lois et bien d'autres, seront expliquées plus précisément dans le chapitre 2 où on abordera l'évolution de la politique monétaire en Algérie.

²⁷ DELAPLACE Marie, Op.cité., p.121.

Conclusion

Toute politique monétaire devrait viser la stabilité des prix, la croissance économique, le plein emploi et l'équilibre extérieur. La banque centrale est responsable de la gestion de cette politique, et c'est à elle de déterminer ses objectifs internes et externes ainsi que la meilleure stratégie pour les atteindre.

En général, le principal objectif de la politique monétaire est de maintenir la stabilité des prix dans toutes les conditions. L'affectation de cet objectif à la politique monétaire est justifiée par la relation directe entre l'argent et l'inflation que met en évidence la théorie quantitative de l'argent (l'inflation a une base monétariste). C'est pourquoi les actions de la banque centrale visent fréquemment à contrôler la quantité d'argent en circulation. En outre, les partisans de l'école de pensée keynésienne conviennent que la masse monétaire a un impact non seulement sur les prix, mais aussi sur d'autres développements réels comme l'emploi et la production.

En outre, la banque centrale est la seule organisation habilitée à imprimer de l'argent et à déterminer le taux d'intérêt qu'elle applique à ses opérations. En conséquence, les banques qui souhaitent financer ses diverses activités (octroi de crédits aux agents économiques, réparation des soldes interbancaires, création de réserves obligatoires à la banque centrale algérienne) se considèrent comme dépendantes du taux de la banque centrale, qui est basée sur les taux qu'elle, En retour il impose à ses clients et, par conséquent, au marché financier. Les taux d'intérêt à long terme, qui dépendent des prévisions de croissance à long terme du marché et des tendances économiques inflationnistes, ne sont pas directement touchés par les changements apportés au taux directeur de banque centrale européenne, malgré cela.

Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie

Introduction

Comme dans tous les pays du monde, l'objectif principal de la politique monétaire est de mettre au profit de l'économie la liquidité nécessaire pour son bon fonctionnement et sa croissance équilibré. Pour atteindre cet objectif-la, des instruments sont mis en place et ils varient selon la situation financière et monétaire de chaque pays.

L'objectif principal de l'Algérie après l'indépendance était la récupération de la souveraineté monétaire et financière du pays et la nationalisation des secteurs clés de l'économie. Le secteur bancaire en Algérie a connu une faible évolution durant les premières années après l'indépendance, malgré la mise en place d'un système de planification centralisé.

C'est à partir de 1990 que le secteur bancaire commence à connaître une importante évolution accompagnée de nombreuses réformes dont la loi sur la monnaie et le crédit du 14 avril 1990 qui ont permis de restructurer le système bancaire algérien et plus spécialement la conduite de la politique monétaire.

Dans ce présent chapitre nous allons étudier la conduite de la politique monétaire en Algérie principalement son évolution et ses objectifs depuis l'indépendance, et pour cela nous avons partagé ce chapitre en trois sections, chaque section sera consacrée à une période précise de la conduite de la politique monétaire depuis l'indépendance.

Section 1 : La politique monétaire pendant la période 1962-1989

Une fois l'indépendance obtenue, la nationalisation de la banque et la mise en circulation de la monnaie nationale était le principal objectif du gouvernement algérien.

Pendant cette période le system bancaire devrait répondre aux besoins de l'économie, donc des objectifs ont été mis en place favorisant le développement de l'économie nationale en laissant la stabilité monétaire et financière en second rang. L'Algérie a adopté un système économique de planification centralisée, celui-ci a déterminé et conditionné le rôle de la banque centrale et ses interventions.

Cette période de planification a évolué en trois périodes :

1962-1969 : cette période est caractérisée par la récupération de la souveraineté nationale et la mise en place du system bancaire algérien.

1970-1979 : cette période est caractérisée par l'adoption de la planification centralisée.

1980-1989 : cette période est caractérisée par la réorganisation de l'économie.

1. Période 1962-1969

Cette période est caractérisée par la récupération du pouvoir financier et monétaire, et la création de nouveau institue, afin de développer l'économie nationale.

Parmi les instituts créés durant cette période : ²⁸

- **Le Trésor public** : créé le 29 août 1962, il avait pour objectifs : l'allocation des recettes aux dépenses de l'État, la tutelle des activités financières et le financement des investissements.
- **CAD** : créée le 07 mai 1963, spécialisée dans l'octroi des crédits et la mise en place de plan d'investissement en vue de la réalisation des objectifs du développement de l'économie algérienne.

²⁸ Dr. AMOKRANE Mustapha - RASDI Sabrina, 2015, « La conduite de la politique monétaire en Algérie durant les deux dernières décennies: objectifs et limites», pp (8-9).

- **BCA** : créé le 13 décembre 1962 fut créée par la loi numéro 62-144 votée par l'assemblée constituante le 13 décembre 1962, portant création et fixant les statuts de la banque Centrale.
- **CNEP** : créée le 10 août 1964 spécialisée dans la gestion du system de collecte de l'épargne populaire, afin de le redistribuer sous forme de crédit pour le financement de logements et collectivités locales.

Les objectifs de la politique monétaire pendant cette période ont été instaurés dès la nationalisation de la banque centrale et sont contenus dans l'article 36 de la loi 62-144 du 13 Décembre 1962 :

«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 un développement ordonné de l'économie national en promouvant la mise en œuvre de toute les ressources productives du pays, tout en veillant la stabilité interne et externe de la monnaie»²⁹

À travers ce texte on peut déduire que le développement de l'économie nationale était la priorité de l'État, et pour cela la banque centrale devait y contribuer en matière de monnaie, crédit et change, et en réalisant des objectifs tels que :

- créé et maintenir dans le domaine du crédit, monnaie et des changes, les conditions les plus favorables à un développement de l'économie nationale ;
- réguler la circulation monétaire ;
- contrôler la distribution des crédits dans le cadre de la politique définie par les pouvoirs publics.

Les instruments mise en œuvre par la banque centrale d'Algérie pour la réalisation de ces objectifs : ³⁰

- les avances sur monnaies, lingots d'or et sur devises étrangères aux banques et autres organismes de crédit ;
- les opérations open market qui consistent en l'achat et la vente « fermes » de titres, en particulier de titres publics par la banque centrale sur le marché interbancaire ;
- réescompte et prise en pension des effets publics et privés.

²⁹ Article 36 de la loi 62-144 du 13 Décembre 1962.

³⁰ Article 43, 44, 45,47 ,48 et 51du Journal officiel de l'Etat Algérien 28 décembre 1962.

La banque centrale est composée d'un gouverneur et d'un directeur général, tous les deux sont nommés par décret du chef de l'État. Et ils ne peuvent être relevés de leur fonction que par décret du chef du gouvernement, donc leur durée au sein de la banque n'est pas déterminée.

Le conseil d'administration de la banque est assurée par :³¹

- le gouverneur ;
- le Directeur Générale ;
- quatre à dix conseillers choisis à raison de hautes fonctions qu'ils exercent soit dans les organismes économiques et financiers de l'état, soit dans les organismes publics et semi-publics. Tous ces conseillers sont nommés par décret de chef d'État et cela pour une durée de trois ans.

Le rôle du conseil d'administration en matière de politique monétaire :³²

- il établit les normes, les conditions générales des opérations que la banque centrale est autorisée à faire par la loi ou ses statuts ;
- il décide de la création, du retrait ou de l'échange des billets de la banque centrale conformément aux dispositions de l'article 31 ;
- il autorise les compromis et transactions ;
- il détermine les taux d'intérêt et les commissions.

La banque centrale dans la conduite de sa politique monétaire en matière de crédit octroyé et de la régulation n'était pas indépendante. Le système économique de planification centralisée que l'Algérie a adoptée à grandement déterminé le rôle de la banque centrale et ses interventions qui ont été réduites à simplement fournir les liquidités nécessaires au financement de l'économie et à la monétisation de la politique budgétaire.

En plus de la création des instituts que nous avons mentionnés précédemment, l'Algérie a opté pour la nationalisation de banques étrangères qui donneront naissance à trois banques commerciales dénommées à savoir :

- **BNA** : créée par l'ordonnance du 13 juin 1966 Elle exerçait toutes les activités d'une banque universelle et elle était chargée en outre du financement de l'agriculture.³³

³¹ Ibid. article 9, 10, 15, 16,19 et 20.

³² Ibid. article 30.

³³ <https://www.bna.dz/>, (Consulté le 19/06/2022 à 13h :15).

- **CPA** : créée le 29 décembre 1966 a pour mission de promouvoir et développer certaines activités spécialisées (de l'artisanat, de l'hôtellerie, du tourisme, de la pêche et activités annexes...).³⁴
- **BEA** : créée le premier octobre 1967, pour faciliter le développement des relations financières entre l'Algérie et le reste du monde.³⁵

La nationalisation des structures de financement de l'économie nationale était le principal objectif du pouvoir public, afin de former un système bancaire authentique algérien qui servirait au développement du pays.

2. Période entre 1970-1979

Le début des années 1970 est caractérisé par la priorité accordée à la construction de l'état et la mise en œuvre d'une nouvelle stratégie de développement de l'économie fondé sur le renforcement du secteur public et cela par l'étatisation des moyens de production et la création des sociétés nationales publiques.

Le secteur public a été renforcé par des nationalisations dans le domaine financier, minier, industriel et hydrocarbure.

La récupération de richesse nationale allait doter l'état des ressources qui devait lui permettre de mettre en œuvre une stratégie de développement dans le cadre d'une politique de consolidation progressive de l'indépendance économique.

L'État algérien c'est orienté vers une politique monétaire centralisé, en raison de l'incapacité de la banque à répondre aux divers besoins de l'économie nationale en matière de financement.

Cette période est caractérisée par la planification et la centralisation des décisions, la planification exige la centralisation et la mobilisation des ressources financières nécessaires à la réalisation des objectifs du développement économique et social. Ce n'est pour cela que le gouvernement à confier aux banques, à partir de 1970 la gestion et le contrôle des opérations financières des entreprises publiques.

³⁴ <https://www.dentex.dz/>, (Consulté le 19/06/2022, a 13h :30).

³⁵ <https://www.eldjazaircom.dz/> , (Consulté le 19/06/2022 a 13h :50).

Cette nouvelle vocation attribuée au système bancaire algérien impliquait nécessairement, de réorganiser l'ensemble des structures financières du pays.

C'est l'ordonnance n°70-93 du 31/12/1970, portant la loi de finances pour 1971 qui porte l'essentiel de cette réforme. Cette loi a exigé le financement en concours temporaire de tout investissement public de base. Cette réforme poursuivait un triple objectif : généralisation du crédit, décentralisation du financement des investissements et centralisation des ressources.³⁶

En 1978, le système bancaire a cédé la place au Trésor public dans le financement des investissements planifiés du secteur public, le crédit à moyen terme bancaire est supprimé du système de financement des investissements planifiés, à l'exception de certaines activités (transport, services), les banques primaires n'interviennent plus que pour la mobilisation des crédits extérieurs.

La politique de crédit mise en place dans les années 1970 était désadaptée et les instruments d'encadrement de l'économie (crédit, la fiscalité, les prix...) adaptés aux nécessités du développement de l'économie. Le système bancaire délaissait les problèmes de la collecte de l'épargne et d'intermédiation financière compte tenu du caractère dirigiste et rigide de la direction de l'économie et d'affectation des ressources centralement. Les conditions de crédit qui est la fixation centralisée du taux d'intérêt n'étaient pas utilisées pour stimuler la mobilisation des ressources à vue et à terme.³⁷

Le rôle de la banque a été réduit au contrôle de la gestion des entreprises et au contrôle de la réalisation des projets et leur participation au financement des investissements productifs, se fait sur la base de leurs propres ressources pour les crédits à moyen terme ainsi que par la mobilisation des crédits extérieurs.

Au cours de cette période, la monnaie a été utilisée comme instrument d'investissement dans le cadre d'une politique monétaire, de sorte que la monnaie a été incluse dans le contexte de la politique monétaire. En conséquence, on ne saurait parler de politique monétaire au sens strict de sa définition au cours de cette période de planification, en effet, la monnaie ne remplit pas ses principales fonctions dans la mesure où elle ne construit pas de capital et ne reflète pas vraiment son pouvoir d'achat et ce malgré la réforme de 1971.

³⁶ Ordonnance n° 70-93 du 31/12/1970.

³⁷ BRAHIMI A, 1991, « l'économie Algérienne », éditeur : l'office des publications universitaires, Alger.

D'autre part, la monnaie ne s'est adaptée qu'aux exigences du financement de l'économie nationale et constitue un instrument d'enregistrement des flux monétaires au sein du secteur public.

3. La période 1980-1989

Cette période est caractérisée par la restructuration des entreprises et le renforcement de la planification dans le cadre de la réorganisation de l'économie.

Le plan quinquennal 1980-1984 avait pour objectif de renforcer les relations intersectorielles en parallèle avec l'intégration économique nationale, l'élimination des sources de déséquilibre et des déséquilibres constatés antérieurement (développement de secteurs favorisé par leurs relations privilégiées avec l'extérieur et formation " d'enclaves" économiques, bureaucratisation de l'économie, développement de l'inflation et des pénuries, constitution de rentes de situation), la mise en place d'un système d'éducation correctement articulé et unifié, la mobilisation des capacités de production et l'atteinte de niveaux élevés dans l'efficacité économique.³⁸

À partir de 1982, un changement dans le secteur bancaire a été initié afin d'accroître la spécialisation des banques et de diminuer le pouvoir de certaines d'entre elles qui se sont retrouvées avec un poids financier considérable, d'autres changements ont été apportés en matière de mode de financement des investissements par les banques commerciales en accordant des crédits d'investissements à moyen et long terme.

Conformément au critère de spécialisation des entreprises publiques, deux banques publiques spécialisées ont vu le jour:

3.1 Création de la BADR

Créée le 13 mars 1982 a pour objectif de financer le secteur agricole et alléger les fonctions de la BNA.³⁹

3.2 Création de la BDL

Créée le 30 avril 1985, elle avait pour mission de financer les unités économiques locales.⁴⁰

³⁸ Rapport N° 6607-AL Algérie le Plan de Développement 1985—1989 et les perspectives à moyen et long terme, p.07.

³⁹ <https://badrbanque.dz/>, (Consulté le 20/06/2022 à 14h:05).

Ces réformes ont amélioré la productivité et la rentabilité des entreprises publiques et les ont transformées en centres de création de richesses. De plus, en vertu de cette loi, l'entreprise bancaire a acquis une plus grande autonomie.

Suite à la crise pétrolière de 1986 qui a révélé la défaillance du modèle économique établi, la loi du 19 août 1986 a été promulguée, cette législation relative au système bancaire marque le début de la réforme du système bancaire algérien, elle a pour objectif : ⁴¹

- la participation plus active de la banque centrale dans le processus du financement de l'économie ;
- l'élaboration d'un nouveau plan national de crédit ;
- de définir un cadre juridique commun à l'activité de tous les établissements de crédits quel que soit leur statut légal ;
- l'introduction de nouveaux aménagements en matière de garantie pour les banques et déposants.

À partir de 1988 l'Économie algérienne a connu plusieurs réformes dont celle du 12 janvier 1988, elle modifie et complète celle du 19 août 1986. Elle accorde à la banque centrale et aux EPE qui bénéficient de la personnalité morale et soumises aux règles de la commercialité et bénéficient ainsi d'une autonomie financière. La loi 1988 a pour objectif : ⁴²

- le renforcement du rôle de la banque centrale dans la gestion des instruments de la politique monétaire ;
- autonomie des banques commerciale qui sont considérés comme EPE ;
- autonomie des entreprises publiques et économiques ;
- permettre aux EPE de prendre des fonds de participations sous forme d'actions, titres de participations ou dividendes ;
- mise en place de nouvelles institutions financières qui ont pour objectif de gérer les fonds de participation des EPE ;

⁴⁰ <https://bdl.dz/>, (Consulté le 20/06/2022 à 14h :25).

⁴¹ H.AFTIS, « Analyse des causes de la surliquidité en Algérie et des méthodes de sa gestion », mémoire de magister, UMMTO, p.142.

⁴² Ibid. P143.

➤ mise en place d'un nouveau système de planification qui s'appuie sur l'organisation de la planification dans le temps et l'espace national s'inscrit dans le cadre de trois horizons périodiques :

- objectifs stratégique long terme ;
- planification à moyen terme ;
- planification annuelle.⁴³

Ces réformes ont permis aux banques et aux entreprises d'être autonomes, plus productives et de créer davantage de richesse.

⁴³ Journal officiel de l'Etat Algérien, 13/01/1988, article 7 et 8.

Section 2 : La politique monétaire pendant la période 1990-1999

À la fin des années 1980, l'Algérie a subi les effets du choc pétrolier qui ont affecté l'économie algérienne par l'apparition des déséquilibres macroéconomiques. Les autorités algériennes étaient dans l'obligation d'engager des réformes en collaboration avec les différentes institutions internationales, notamment le FMI. Celle-ci donnera une aide d'appui à la mise en place des réformes des éléments rattaché à la conduite de la politique monétaire, sachant durant cette période le gouvernement algérien a procédé à la promulgation de la nouvelle loi sur la monnaie et le crédit et a adopté le plan d'ajustement structurel suite à l'accord conclu avec le FMI.

1. La politique monétaire durant le période de transition vers une économie de marché (LMC) 1990-1993

Début des années 1990, cette période est caractérisée par la promulgation de la loi 90-10 du 14 avril 1990, sur la monnaie et le crédit et qui avait pour but d'assurer la libéralisation financière et la transition vers une économie de marché.

La LMC constitue une loi charnière dans l'histoire de l'économie algérienne, en raison des aménagements qu'elle a introduit et qui ont permis la transition de l'économie algérienne vers une économie de marché.⁴⁴

La LMC est un dispositif d'aide aux réformes économiques, engagé en 1988 par les autorités politiques du pays, visant l'organisation et le bon fonctionnement du système bancaire.

Parmi les objectifs de cette loi :

Les principaux objectifs visés par cette loi sont cités dans l'alinéa de l'article 35 de la loi 90-10 qui stipule :⁴⁵

« 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, en provenant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la Monnaie ».

⁴⁴ Dr. AMOKRANE Mustapha et RASDI Sabrina, Op cite, p11.

⁴⁵ Article 35 de la loi 90-10.

Cet article nous permet de dégager les principaux objectifs de cette loi, à savoir:

- le renforcement davantage du rôle de la banque centrale en matière de gestion de la politique monétaire ;
- la mise en œuvre de toutes les ressources productives à travers le plein-emploi;
- la stabilité des prix et du taux de change sont donc une stabilité interne et externe de la monnaie.

Le principal objectif de la politique monétaire au cours de cette période a été de réduire le taux d'inflation tout en maintenant une augmentation limitée des prix et assurer la stabilité du taux de change national, pour atteindre ces objectifs, la loi 90-10 prévoyait divers instruments de politique monétaire qui ont fait l'objet d'une évolution considérable au cours de cette période :

- le réescompte d'effets publics et privés ;
- l'open market: vente et achat d'effets publics et privés;
- la prise en pensions, d'effets publics et privés;
- la réserve obligatoire la loi 90-10 a indiqué dans l'article 93 ce qui suit :⁴⁶

«La Banque Centrale peut exiger que les banques place auprès d'elle, en compte bloqué, avec ou sans intérêt une réserve calculée, soit sur l'ensemble des dépôts, soit sur une catégorie de ceux-ci, soit sur l'ensemble de leurs placements, soit sur une certaine catégorie de ceux-ci, tant en monnaie nationale qu'en monnaie étrangère. Cette réserve est dénommée réserve obligatoire. Le taux de réserve obligatoire ne peut dépasser, en principe 28% des montants servant à la base de calcul. Cependant, la Banque Centrale peut fixer un taux supérieur en cas de nécessité dûment justifiée... »

En 1993, la crise que l'Algérie a vécue au début de 1990 s'est encore aggravée du fait de son incapacité à rembourser dette extérieure, ce qui la pousser à ajuster sa politique monétaire et demander de l'aide au FMI, ce tableau retrace les dettes extérieurs de l'Algérie de 1991-2001.

⁴⁶ Ibid. article 93.

Tableau 2 : Evolution des encours de la dette extérieure de l'Algérie pour la période 1991-2001 (en milliards de Dollars E.U.)

Année	Dette à moyen et long terme	Dette à court terme	Total
1991	26,636	1,239	27,875
1992	25,886	0,792	26,678
1993	25,024	0,700	25,724
1994	28,850	0,636	29,486
1995	31,317	0,256	31,573
1996	33,230	0,421	33,651
1997	31,060	0,162	31,222
1998	30,261	0,212	30,473
1999	28,140	0,175	28,315
2000	25,088	0,173	25,261
2001	22,311	0,260	22,571

Source : Banque d'Algérie (1991-2001)

Tel que le montre le tableau ci-dessus, la dette extérieure à moyen et long terme a augmenté entre 1991 et 1996, passant de 25,886 milliards de dollars US à 33,230 milliards de dollars US., soit une augmentation de 6,642 milliards de dollars US. La tendance à la baisse du montant de l'encours de la dette à moyen et long terme amorcée en 1997 s'est poursuivie de 1998 à 2000, pour se situer à la fin de l'année 2001 à 22,311 milliards de dollars US. En 2001,

cette catégorie de la dette extérieure a baissé de 2,777 milliards de dollars US par rapport à son encours à fin 2000, faisant suite à la baisse enregistrée entre fin 1999 et fin 2000 et qui était de 3,052 milliards de dollars, soit une baisse de 5,829 milliards de dollars US en deux années. L'encours de la dette extérieure à court terme à fin 2001 reste relativement faible (260 millions de dollars US), pour 173 millions de dollars en 2000 et 175 millions de dollars en 1999. La dette extérieure totale a ainsi enregistré une baisse de 2,690 milliards de dollars US (de 2000 à 2001), soit une baisse de 5,744 milliards de dollars US en deux années (de fin 1999 à fin 2001).⁴⁷

Avec cette situation financière désastreuse, l'Algérie a mis en place un programme d'ajustement structurel (PAS) en accord avec le FMI.

2. La politique monétaire durant la période d'ajustement structurel (PAS) 1994-1998

Le PAS avait pour objectif le renforcement de la LMC et corrigeait les déséquilibres financiers et macroéconomiques.

Les objectifs du PAS sont définis dans l'instruction 16-94 du 09 avril 1994, relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques. Le paragraphe 05 de cette instruction stipule que :⁴⁸

« L'objectif principal de la politique monétaire est, de facto, la maîtrise du rythme de l'inflation au moyen notamment d'un contrôle prudent de l'expansion monétaire et du crédit relativement à l'objectif d'inflation et de croissance. A cette fin, un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets du système bancaire et un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets de la Banque d'Algérie sont mis en place »

L'objectif final de cette réforme et la maîtrise de l'inflation celle-ci qui a connu une augmentation importante de 5.9% à 31.7% de 1988 à 1992.

Après la mise en œuvre de cette réforme du contrôle de l'inflation, cette dernière a considérablement diminué en 2000 pour atteindre un taux de 0,3 %.

⁴⁷ <https://www.bank-of-algeria.dz/>, (Consulté le 22/06/2022 à 13h47).

⁴⁸ Paragraphe 05 de l'instruction 16-94 du 09 avril 1994, relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques.

Tableau 3 : Evolution du taux d'inflation durant la période 1990-1999

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Taux d'inflation (en %)	16.7	25.9	31.7	20.5	29	29.8	18.7	5.7	5	2.6	0.3

Source : Banque mondiale (<https://donnees.banquemondiale.org>)

Un autre double objective qui est la mise en place à savoir le freinage de la croissance de la masse monétaire et celle de crédits.

Tableau 4 : Evolution du taux de la masse monétaire et du taux du PIB

Année	Taux d'accroissement de la masse monétaire (%)	Taux d'accroissement du PIB (%)
1993	22.7	11.2
1994	13	26.6
1995	9.2	33.6
1996	14.3	30.4
1997	18.5	7.7
1998	18.8	0.7

Source : NAAS Abdelkrim, 2003, « le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché », Maisonneuve et la rose, Paris, P233.

Selon les données du tableau, on constate que la gestion de la politique monétaire durant la période du PAS est caractérisée par deux périodes :

- entre 1994 et 1996, on peut constater que le taux d'accroissement M2 est inférieur au taux d'accroissement du PIB ;
- entre 1997 et 1998 le taux d'accroissement de la masse monétaire est nettement supérieur au taux d'accroissement du PIB.

Tableau 5 : Les contreparties de la masse monétaire (1994-1998)

Année	1994	1995	1996	1997	1998
Avoirs extérieurs (%)	+61	-21	+55	+67	-179
Créances sur l'État (%)	-88	-41	-62	+44	+305
Crédits à l'économie (%)	+127	+162	+107	-11	-26
Total (%)	100	100	100	100	100

Source: NAAS Abdelkrim, op.cit, P233

Selon les données du tableau :

- les avoirs extérieurs durant cette période sont caractérisés par une situation instable, jusqu'à atteindre -179% en 1998 ;
- les créances sur l'État durant la période 1994 et 1996 étaient en nette diminution, celle-ci détruisaient la monnaie et cela a cause du rachat du trésor des créances détenues par les banques sur les entreprises. À partir de 1997 ils commençaient à augmenter et cela en raison de la dette des entreprises publiques envers les banques commerciales qui a été transformé en obligation d'État.

C'est avec l'adoption du PAS que les autorités monétaires algériennes ont commencé à adopter une politique monétaire restrictive visant à remédier aux déséquilibres budgétaires et monétaires, et ceci en limitant les crédits accordés au système bancaire (vis-à-vis de l'État) et ceux accordés au secteur économique productif.

Section 3 : La politique monétaire pendant la période 2000-2018

Cette période peut être scindée en deux sous périodes :

2000-2009 : cette période est caractérisée par la promulgation de trois ordonnances pour renforcer la bonne conduite de la politique monétaire.

2010-2018 : cette période est caractérisée par la promulgation, de l'ordonnance Ordonnance n°10-04 du 26 août 2010, de la LMC d'octobre 2017 et la mise en place du financement non conventionnel.

1. Période 2000-2009

Au début des années 2000, l'Algérie a enregistré un excédent de liquidité sur le marché monétaire du fait de l'augmentation des avoirs extérieurs et des réserves de change, en raison de la reprise des cours du baril sur le marché pétrolier par rapport à la fin de la décennie 80 et début de la décennie 90.

Les autorités monétaires algériennes ont dès lors renforcé les règles de bonne conduite de la politique monétaire et cela en définissant des objectifs tels que l'arrêt des instruments monétaires et la validation des instruments les plus pertinents à cette conduite.

Au cours de cette période, trois modifications importantes ont été apportées au cadre de la politique monétaire pour compléter et renforcer la loi 90-10.

La mise en place de 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.

1.1 L'ordonnance n°01-01 du 27 Février 2001

L'ordonnance n°01-01 du 27 février 2001 a pour objectif de modifier et de compléter certaines dispositions de la loi nécessaire pour les décisions n°90-10 du 14 avril 1990 via des aménagements touchants principalement, Il s'ensuit que le Conseil de la monnaie et du crédit est divisé en deux organes :

- le premier organe est constitué du conseil d'administration chargé de la direction et de l'administration de la banque d'Algérie ;

- le second organe est quant à lui constitué par le conseil de la monnaie et du crédit jouant le rôle d'autorité monétaire.

Parmi les modifications apportées par cette ordonnance a la loi 90-10 : ⁴⁹

- l'article 13 de l'ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001 aborde les dispositions de l'article 22 la (LMC) relatives aux mandats du gouverneur et Vice-gouverneur et aux conditions de mettre fin à leurs fonctions ;
- l'article 10 de l'ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001 ajoute, aux sept membres du (CMC), trois membres externes mettant ainsi la banque d'Algérie en situation minoritaire ;
- l'article 12 dans la loi 90-10 le terme conseil est remplacé par conseil d'administration dans les articles⁵⁰, et par " conseil de la monnaie et du crédit " dans les articles⁵¹.

1.2 L'ordonnance n° 03-11 du 26 aout 2003

L'objet de cette ordonnance est de modifier et compléter la LMC toute en renforçant les objectifs de la politique monétaire.

Selon l'article 35 de cette ordonnance qui stipule : ⁵²

« 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, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de marcher des changes »

Le présent article décrit la responsabilité et la mission attribuée à la banque en matière de politique monétaire et indique les avantages du conseil de la monnaie et du crédit en tant qu'autorité monétaire.

⁴⁹ Article 10, 12 et 13 de l'ordonnance n°01-01 du 27 Février 2001.

⁵⁰ 28, 32, 53, 87, 102 et 103.

⁵¹ 56, 71, 72, 73, 76, 78, 97, 98, 117, 118, 119, 121, 123, 127, 129, 130, 131, 132, 133, 136, 139, 140, 142, 159, 170, 185, 187, 203, 204 et 205.

⁵² Article 35 de l'ordonnance n° 03-11 du 26 aout 2003.

1.2.1 Les objectifs de la politique monétaire durant cette période :

- l'objectif final est le maintien de la stabilité monétaire, et cela à travers la stabilité des prix, entendue comme la progression limitée de l'indice des prix à la consommation. Depuis 2003, la banque d'Algérie a adopté une approche des règles pour la conduite de la politique monétaire qui cible un niveau d'inflation plafonné à 3% ;
- selon l'article 62 de l'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 :⁵³

« La définition, la conduite, le suivi et l'évaluation de la politique monétaire, dans ce but le conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrument monétaire »

De ce fait, l'objectif intermédiaire qui est l'objectif de taux de croissance de la masse monétaire M2 et les crédits à l'économie en plus de l'objectif final qui est l'inflation. C'est ainsi, que le CMC a établis comme objectifs de croissance de M2 entre 14% et 15% et celle des crédits à l'économie entre 16,5% et 17,5% en 2004.

Au finale l'objectif principal de la politique monétaire durant cette période et de garantir la stabilité budgétaire a son bon fonctionnement et sa croissance.

1.3 Le règlement n°09-02 du 26 mai 2009

L'objet du présent règlement est de définir les opérations, instruments et procédures de la politique monétaire. Suite à la crise financière internationale, les interventions de la banque d'Algérie dans la réalisation des objectifs de la politique monétaire ont été revues dans ce règlement.

Ce règlement définit plus spécifiquement :⁵⁴

- les contreparties aux opérations de la politique monétaire de la banque d'Algérie et les sanctions encourues par celle-ci en cas de non-respect des obligations de contrepartie ;
- les effets que la banque d'Algérie accepte en garantie pour des opérations de politique monétaire sous forme d'opérations de cession temporaire ou de cession ferme leur mode d'évaluation.

⁵³ Ibid. article 62.

⁵⁴ Règlement n°09-02 du 26 mai 2009.

Les instruments dont la banque d'Algérie dispose pour atteindre les objectifs de la politique monétaire arrêtés par le conseil de la monnaie et du crédit en début de chaque exercice sont :

- les opérations d'open-market sur le marché monétaire sont effectuées à l'initiative de la banque d'Algérie;
- les opérations dont la politique monétaire et la banque d'Algérie sont appelés à effectuer sur le marché ;
- les procédures du mouvement de fonds des opérations de la politique monétaire;
- les procédures réalisées par la banque d'Algérie sur le marché monétaire ont été affinées à savoir par appel d'offre périodique dite normale et celle par appel d'offre rapide ou par voie d'opérations bilatérales.

1.4 Les instruments de la politique monétaire pendant cette période (2000-2009)

La banque d'Algérie a recouru à des instruments monétaires contenus dans la politique monétaire telle qu'il est exprimé dans l'article 62 de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit :⁵⁵

« Le conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire »

Parmi les instruments de la politique monétaire utilisés par la banque d'Algérie pour atteindre ses objectifs :

- **Open-market**

L'open-market consiste à l'achat et la vente définitive de titres sur le marché interbancaire et cela par le biais de la banque centrale en particulier de bons de Trésor. Son objectif est de réduire les taux d'intérêt à court terme, ou d'accroître la masse monétaire.⁵⁶

Les opérations open-market n'ont pas pu être utilisées au cours de l'année 2001 et 2002 par la BA sur le marché monétaire en raison du faible développement du marché des titres.

- **La reprise de liquidités**

Un excès de liquidité survenu au cours de l'année 2003, suite à une situation de grandes liquidités des banques qui a caractérisé le second semestre de l'année 2001, ainsi que toute l'année 2002 a amené la BA à intervenir sur le marché monétaire avec un nouvel instrument

⁵⁵ Article 62 de la loi 90-10.

⁵⁶ <https://www.ecole-sup-paris.fr/>, (Consulté le 26/06/2022 à 12h :30).

dit « reprise de liquidité par appel d'offres », l'objectif étant de rendre plus efficace le contrôle des agrégats monétaires.

Tableau 6 : Evolution des montants de reprise de liquidités (période 2001-2010)

Année	Evolution reprise de liquidité (en MDS de dinars)
2001	0
2002	129.7
2003	250
2004	400
2005	450
2006	450
2007	1100
2008	1100
2009	1100
2010	1100

Source : banque d'Algérie

- **Adjudication de crédits**

L'adjudication de crédit se fait sur le marché et cela par appel d'offres selon deux méthodes :⁵⁷

- la première est utilisée par les banques commerciales et elle consiste à utiliser un taux d'intérêt ciblé qui vous permet de gérer les taux d'intérêt ;
- la deuxième s'effectue en utilisant un montant ciblé et un taux variable, cela permet d'avoir un contrôle sur les quantités en fonction de la finalité poursuivie par l'opération.

Un système d'adjudication de crédits par appel d'offres a été introduit à partir de 1995 et ce, en tant que principal mode d'intervention de la banque d'Algérie sur le marché monétaire et comme principal instrument indirect de la politique monétaire.

⁵⁷ Mr. Ismail AMANI et Dr. Belkheir MAAMAR, 2015, « Réalisation des Objectifs, Conduite et Efficacité de la Politique Monétaire en Algérie (1990 – 2013) », p.28.

Les adjudications de crédit n'ont pu être utilisées au cours de l'année 2003, tout comme en 2002, à mesure que les interventions de la BA sur le marché monétaire au moyen de ces instruments avaient déjà été interrompues à partir de fin mai 2001 en raison de la non-soumission des banques aux adjudications de crédits et leur non-recours aux prises en pension (à 24h et à terme).

- **Les réserves obligatoires**

La réserve obligatoire est un pourcentage des dépôts que les banques doivent porter en comptes courants à la banque centrale.⁵⁸

C'est à partir de février 2001 que la banque d'Algérie a activé les réserves obligatoires, alors que c'est ces dernières ont été introduites en Algérie en 1990, et cela, pour amener les banques à bien gérer leur liquidité.

Tableau 7 : Evolution de la réserve obligatoire en Algérie 2001-2010

Année	Evolution réserve obligatoire (en MDS de dinars)
2001	43.5
2002	109.5
2003	126.7
2004	157.3
2005	171.5
2006	186.5
2007	272.1
2008	384.7
2009	394.1
2010	494

Source : Banque d'Algérie

⁵⁸ Mohamed ACHOUCHE et Lynda MIZI ALLOUA, 2015, « La réserve obligatoire est un pourcentage des dépôts que les banques doivent porter en comptes courants à la banque centrale », p.63.

- **Le réescompte d'effets publics et privés**

Le CMC a décidé de réduire le taux de réescompte de la banque d'Algérie fin mai 2003, après avoir effectué un examen approfondi des indicateurs économiques, financiers, monétaires et des performances entre 2002 et 2003, en raison d'un excès de liquidités, celui-ci est passé de 5,5% à 4,5% pour éviter aux banques de se refinancer auprès la banque centrale.⁵⁹

2. Période 2010-2018

Le cadre de la politique monétaire a été reformé durant cette période par l'ordonnance n°10-04 du 26 août 2010, qui a pour but de modifier et compléter certains articles de l'ordonnance 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

2.1 Ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010

L'article 35 de l'ordonnance d'août 2010 :⁶⁰

« la Banque d'Algérie a pour mission de veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire, de créer et de maintenir, dans les domaines 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 ».

Cet article nous indique la politique monétaire définie par la banque d'Algérie, celle-ci a pour objectif principal de veiller à la stabilité des prix, et cela pour éviter une croissance de l'inflation. Le ciblage d'inflation qui est une politique de la banque centrale qui consiste à ajuster la politique monétaire pour atteindre un taux d'inflation annuel spécifié a été utilisée pour la première fois par la banque d'Algérie au cours de cette période, il a été définie à 4% en 2010.

Le contrôle du taux de croissance de la masse monétaire M2 et les crédits à l'économie demeurent comme objectifs intermédiaires par la banque d'Algérie.

La loi bancaire de 2010 a mis plus particulièrement en avant le rôle de la banque d'Algérie dans le domaine de la stabilité du secteur bancaire, car elle se doit d'assurer la sécurité et la solidité du secteur bancaire. Pour ce faire, elle est dotée depuis 2010 des prérogatives plus larges pour lancer toute investigation au niveau des banques et établissements financiers,

⁵⁹ « Rapport banque d'Algérie 2003 Chapitre VI : situation monétaire et politique monétaire », p.17.

⁶⁰ Article 35 de l'ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010.

permettant une plus grande capacité de détection précoce des vulnérabilités au moyen d'un meilleur suivi des banques et établissements financiers.

2.2 Promulgation de la LMC octobre 2017⁶¹

Cette loi a pour objectif de modifier et compléter les dispositions de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003, relative à la monnaie et au crédit.

Cette loi a permis à la banque d'Algérie à titre exceptionnelle, et cela durant une période de 5ans, à l'achat directement auprès du Trésor, de titres émis par celui-ci, à l'effet de participer, notamment :

- à la couverture des besoins de financement du Trésor ;
- au financement de la dette publique interne ;
- au financement du Fonds National d'Investissement (FNI).

Ce dispositif est mis en œuvre pour accompagner la réalisation d'un programme de réformes structurelles économiques et budgétaires devant aboutir, au plus tard, à l'issue de la période susvisée, notamment, au rétablissement :

- des équilibres de la trésorerie de l'Etat ;
- de l'équilibre de la balance des paiements.

2.3 Le financement non conventionnel en Algérie (planche à billet)

En 2014 l'Algérie a connu un déficit budgétaire suite au choc pétrolier de 2014, qui a entraîné un épuisement de la liquidité, ainsi la suspension de plusieurs projets publics en cours de réalisation.

L'Algérie à refuser de recourir à l'endettement extérieur, donc elle se retrouve contrainte de sortir sa dernière cartouche pour contenir ses déficits qui est le financement non conventionnel.

Les autorités algériennes ont décidé, fin 2017, de recourir au financement direct du Trésor par la banque centrale afin de stabiliser une situation macroéconomique qui s'était détériorée dangereusement. L'injection de monnaie aura ainsi permis de reconstituer la liquidité bancaire par le biais de remboursements de créances auprès des entreprises publiques.

⁶¹ Loi n°17-10 du 11 octobre 2017 complétant l'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit.

2.3.1 Définition du financement non conventionnel

Le financement non conventionnel résulte de la création monétaire ex nihilo, de l'émission de monnaie par la banque centrale, sans contre partie en matière de marchandises et de services. Il autorise l'État à utiliser les ressources de la banque centrale pour couvrir les obligations du trésor.⁶²

L'utilisation du financement non conventionnel n'est pas sans risque puisqu'il peut provoquer une hausse des prix des marchandises existant sur le marché, notamment si la production nationale n'a pas suivi.

2.3.2 Définition de la planche a billet

Elle désigne toute création de monnaie fiduciaire à la discrétion d'un organisme central tel que la banque centrale, et ce, sans utiliser le support papier car le mécanisme est entièrement virtuelle et informatique.⁶³

Confrontée depuis fin 2015 à la chute de ses revenus pétroliers, due à la baisse du pétrole en 2014, ce qui a conduit l'Algérie au financement non conventionnel à partir de mars 2017 pour financer le déficit du trésor et éviter d'aller à l'endettement extérieur.

La liquidité bancaire avait atteint 2 730, 9 milliards de dinars à fin décembre 2014. Suite à la baisse des prix du pétrole et les déficits corrélatifs de balance des paiements, celle-ci est passé à 1 832,6 milliards de dinars à fin 2015 puis à 820,9 milliards de dinars à fin 2016. Fin octobre 2017 la liquidité bancaire a baissé à 482,4 milliards de dinars. Grâce à la mise en œuvre du financement non conventionnel, celle-ci a permis d'élever le niveau de liquidité à 1380,6 milliards de dinars à la fin décembre 2017 soit une croissance de 77% par rapport son niveau enregistré au premier semestre de l'année 2017 et de 68,2 % par rapport à son niveau de fin 2016.

⁶² www.algerie-eco.com, (Consulté le 28/06/2022 à 13h:26).

⁶³ AIT SI SAID Radia, 2020, « Financement non conventionnel en Algérie : Mesures d'accompagnement et impacts », p.291.

Tableau 8 : Croissance de la liquidité bancaire (2014-2017)

Année	2014	2015	2016	2017
Liquidité bancaire M2 (En milliards de dinars)	2 730,9	1 832,6	820,9	1380,6

Source : Banque d'Algérie

Le montant global créé par la planche à billet a atteint 6.556,2 milliards de DA fin janvier 2019.

Selon la déclaration du 23/10/2017 de la part du ministre des finances Ould Mohamed, les besoins en matières de financement non conventionnel devrait augmenter 570 milliards de dinars (5.5 milliards de dollars) en 2017 et à 1815 milliards de dinars en 2018 à 580 milliards de dinars en 2019⁶⁴, D'une part le financement non conventionnel, aura un impact positif à l'équilibre de la balance de paiements de l'État, d'une autre part, la circulation d'une si grande quantité d'argent sans création de richesses en contrepartie cela aura comme conséquence immédiate : l'augmentation de l'inflation, baisse du pouvoir d'achat, dévaluation du dinar et le chômage.

⁶⁴ Ibid. p.290.

Conclusion

L'évolution de la politique monétaire depuis l'indépendance était dictée par le système économique et politique.

La conduite de la politique monétaire en période de planification caractérisée par la centralisation des décisions, la banque centrale n'avait aucun pouvoir de décision, puisque elle était soumise aux conditions du système économique centralisée, du coup ses instruments étaient inopérant puisque celle-ci n'avait aucun pouvoir sur les banques commerciales.

Avec l'instauration de la LMC en 1990 et l'adoption du PAS en 1994, la banque centrale commence à construire son autonomie et grâce à son instrumentation de la politique monétaire a été déterminé. La politique monétaire a réussi à réaliser un bon résultat telle que le maintien de l'inflation, est ceci à partir, de 1996.

La politique monétaire à travers ses instruments n'a pas pu réaliser les objectifs tracés par l'autorité monétaire en vu de la situation de surliquidité qu'a connu le pays en début de l'année 2000, l'autonomie de la banque centrale et remise en cause.

L'autorité monétaire à travers les modifications apportée par les ordonnances n°01-01 du 27 février 2001 et n° 03-11 du 26 août 2003 qui ont ajusté les instruments de la politique monétaire, ce qui a diminuer sensiblement l'autonomie de la banque centrale afin d'amortir l'excès de liquidité avec l'adoption de nouveaux instruments de la de ponction de liquidité ; reprises de liquidités et facilités de dépôt, pour réguler le système bancaire et atteindre la stabilité des prix. La politique monétaire durant cette période c'est vu investir dans un objectif unique qui est la maîtrise de l'inflation allant jusqu'à un ciblage de l'inflation depuis 2010.⁶⁵

En 2014, l'économie algérienne a connu un épuisement de liquidité et cela a cause de la chute des prix des hydrocarbures. Afin de financer le déficit du trésor et éviter d'aller à l'endettement extérieur l'Algérie a mis en place en 2017 le financement non conventionnel.

⁶⁵ Ordonnances n°01-01 du 27 février 2001 et n° 03-11 du 26 août 2003.

Chapitre III : L'évolution de la politique monétaire durant la crise de la COVID-19 en Algérie

Introduction

L'épidémie de la COVID-19 est apparue en Chine en novembre 2019, et a commencé à se propager dans le monde entier à partir de 2020, et cela, par l'intermédiaire des personnes. En faisant des ravages. Cette pandémie a impacté l'économie mondiale et cela par la baisse d'activité de plusieurs secteurs économiques due aux mesures sanitaires prise par les gouvernements.

L'Algérie, elle non plus n'est pas épargnée par cette crise économique qui était déjà fragilisée politiquement et aussi par l'effondrement du prix du pétrole. Le gouvernement algérien à rapidement réagi à cela en mettant en place progressivement une série de mesures visant à contenir la propagation du virus, mais aussi des mesures de grandes ampleurs pour soutenir la situation des agents économiques (entreprise et ménage).

Au début de la crise de la COVID-19, pour éviter la propagation du virus à travers le pays, le gouvernement algérien a mis en place certaines mesures strictes aux agents économiques tels que les fermetures des entreprises, administrations, hôtels et cafeterias, mais aussi annulation des vols et la mise en congé obligatoire de la moitié des fonctionnaires de l'état. Tous les événements publics, privés, manifestations et activités pédagogiques, sportifs et religieuses ont été suspendus. Depuis fin mars 2020 un couvre-feu a été mis en place dans les wilayas les plus touchés du pays.

Dans ce chapitre, nous allons abordés l'impact de la COVID-19 dans le ralentissement de l'économie et les mesures de relances prises par le gouvernement pour sortir de cette crise et relancer l'économie du pays.

Ce présent chapitre sera divisé en trois sections :

Section 1 : on abordera la situation de la politique monétaire avant le début de la crise de la COVID-19.

Section 2 : portera sur l'évolution de la politique monétaire pendant la crise de la COVID -19, ainsi que sur les mesures de relances prises par le gouvernement.

Section 3 : sera consacrée à l'évolution de la politique monétaire en 2021, un an après l'apparition de la COVID -19.

Section 1 : Situation de la politique monétaire durant l'année 2019 avant le début de la crise de la COVID-19

L'économie algérienne est fortement dépendante des hydrocarbures qui génère plus de 95 % des exportations, 60% des recettes fiscales et 19 % du PIB.

Le développement négatif de la production et des prix des hydrocarbures, de même que la faible diversification de l'économie algérienne, ont conduit à une faible croissance du PIB qui est passé de 1.4% en 2018 à 0.8% en 2019.⁶⁶

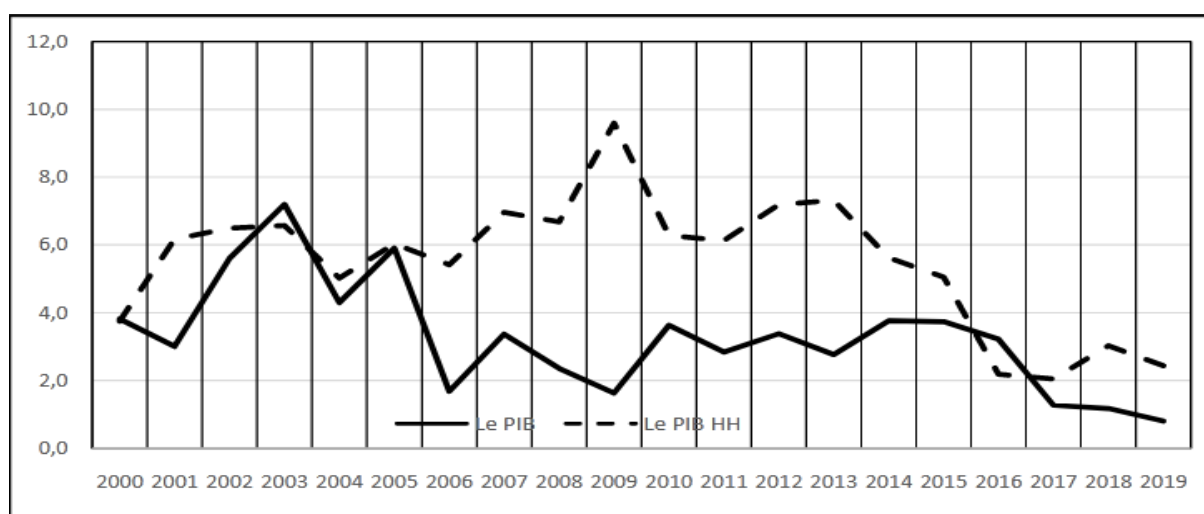
Les secteurs hors hydrocarbure en même enregistrer un ralentissement puisque la croissance hors hydrocarbure est passée de 3.3% en 2018 a 2.6% en 2019.

Tableau 9 : L'évolution du taux d'accroissement (%) en volume du PIB et du PIB hors hydrocarbures (PIB-HH) sur la période 2016 a 2019

	2016	2017	2018	2019
PIB (en %)	3.5	1.3	1.4	0.8
PIB hors hydrocarbure (en %)	2.2	2.1	3.3	2.4

Source : ONS

Figure 2 : Evolution du taux de croissance réel du PIB et PIB hors hydrocarbures(en %)



Source : ONS

⁶⁶ Algérie Note de conjoncture Traverser la pandémie de COVID-19, engager les réformes structurelles – Autonome 2020 banque mondiale, p.01.

Dans l'ensemble, le niveau des prix demeure stable; l'inflation est modérée, autour de 2,7 % en 2019, au cours de la même année, le taux de chômage était proche de 12 %, en particulier chez les jeunes.

Le déficit budgétaire a augmenté de 9,7 % du PIB en 2018, 13 % en 2019, sous l'effet de la chute des prix des hydrocarbures qui a entraîné une diminution des recettes fiscales directes et indirectes et un accroissement du déficit budgétaire.

La liquidité monétaire a chuté suite à la clôture du programme de financement monétaire, le financement du déficit budgétaire de 2019 et l'augmentation progressive du taux de réserve obligatoire des banques.

Le financement non conventionnel mis en œuvre par la banque d'Algérie en 2017 et s'est achevé en mars 2019 avec un total de 6 556 milliards de dinars imprimés, 4 726 milliards de dinars injectés dans l'économie (soit 23 % du PIB de 2019) sur un total de 6 556 milliards de dinars combiné au prélèvement de liquidités sur les comptes des entreprises publiques pour financer le déficit budgétaire et à l'augmentation des taux des réserves obligatoires de 4 % en janvier 2018 à 10 %, à l'été 2019, il a entraîné une baisse des dépôts bancaires inclus dans la monnaie au sens large (M2).⁶⁷

Les prêts bancaires aux entreprises publiques ont augmenté de 14,4 % en 2019, par rapport à 4,2 % dans le secteur privé, ce qui laisse entrevoir une compression des investissements privés.

Le mouvement de contestation populaire (Hirak), fait partie des causes du ralentissement de l'économie, il a engendré une crise politique, en lien avec le lancement de l'opération de lutte contre la corruption, ceci a causé l'arrestation de plusieurs hommes d'affaires et cela a provoqué une situation d'incertitude dans le milieu des affaires.⁶⁸

La situation économique de l'Algérie était déjà en détérioration en 2019, la crise de la COVID-19 n'a fait qu'aggraver une situation qui se trouvait déjà précaire.

⁶⁷ Ibid. p.05.

⁶⁸ Article Analyse de l'impact du "Hirak" sur l'économie: entretien du Pr Belmihoub à l'APS.

Section 2 : L'évolution de la politique monétaire pendant la crise de la COVID-19 (période 2020)

La Covid-19 fait référence à « Coronavirus Disease 2019 », la maladie provoquée par un virus de la famille des *Coronaviridae*, le SARS-CoV-2. Cette maladie infectieuse est une zoonose, dont l'origine est encore débattue, elle est apparue en décembre 2019 dans la ville de Wuhan, dans la province du Hubei en Chine Celle-ci c'est rapidement propagé en Chine, et puis dans le monde entier créant une épidémie mondiale. La Covid-19 est une maladie respiratoire pouvant être mortelle chez les patients fragilisés par l'âge ou une autre maladie chronique. Elle se transmet par contact rapproché avec des personnes infectées. La maladie pourrait aussi être transmise par des patients asymptomatiques mais les données scientifiques manquent pour en attester avec certitude⁶⁹. Au niveau mondial le nombre de contaminé et décès ne cesse d'augmenter entre mars 2020 et août 2020.

Face à cette pandémie, l'économie mondiale est confrontée à un rythme de reprise incertain après la récession profonde et synchrone provoquée par les confinements visant à contenir la pandémie de la COVID -19.

Comme la plupart des pays dans le monde l'Algérie a fait de sa priorité la maîtrise et l'atténuation de la propagation du virus pour réduire le nombre de cas et alléger la pression sur les hôpitaux. Pour limiter la propagation du virus, le gouvernement a dès le début de la pandémie imposé des mesures de confinement strictes aux particuliers et entreprises tels que : ⁷⁰

- annulation des vols et l'imposition de quarantaines aux Algériens rapatriés ;
- fermetures des écoles et universités;
- annulation des événements publics et privés;
- mise en congé obligatoire la moitié des fonctionnaires de l'état avec maintien de leur rémunération;
- imposition d'un couvre feu pour les wilayas les plus touchées par la pandémie.

Le défi du gouvernement, d'une part, est de soutenir les efforts visant à réduire la propagation du virus et, pour ce faire, il faut améliorer le financement du système de santé, d'autre part de soutenir les revenus des ménages et des entreprises en période de confinement.

Cette première vague a eu un impact négatif sur l'économie mondiale qui est confrontée à un rythme incertain de reprise, L'Algérie n'est pas non plus épargnée par cet impact négatif, l'économie algérienne

⁶⁹ <https://www.futura-sciences.com/>, (Consulté le 02/07/2022 à 16h:28).

⁷⁰ Décret exécutif n° 20-69 du 21 mars 2020 relatif aux mesures de prévention et de lutte contre la propagation du Coronavirus (COVID-19).

ayant vu son activité décliner en raison du confinement, perte d'emploi et à l'augmentation attendue de l'épargne de précaution qui a entraîné une baisse de la consommation privée et de l'investissement.

La COVID -19 est une maladie qui s'est propagée à travers le pays au début de 2020. Combinée à une baisse des revenus de la vente d'hydrocarbures, la liquidité des banques publiques a considérablement diminué au cours du premier semestre en raison de la baisse des dépôts dans les banques commerciales.

Les banques algériennes ont augmenté de 404 milliards de dinars leur financement auprès de la banque d'Algérie, soit une hausse de 36% à l'aide d'opérations d'open market. Sur les six banques publiques qui détiennent environ 90% du total des dépôts du pays quatre ont un grand besoin de liquidité, tandis que les banques privées sont confrontées à un excès de liquidités.⁷¹

La base monétaire détenue à la banque d'Algérie a connu une baisse de 24%, en conséquence celle-ci et passée de 1 100 milliards de dinars en décembre 2019 à 840 milliards de dinars en juillet 2020, cette baisse de liquidité a créé un resserrement des conditions de liquidité qui a amené les déposants particuliers à chercher à retirer leur épargne, exerçant ainsi une pression sur les dépôts d'Algérie poste, où 35% des Algériens détiennent un compte. En conséquence, Algérie poste a dû imposer un plafond aux retraits quotidiens.⁷²

En dépit du programme de financement non conventionnel conduit entre septembre 2017 et mars 2019, qui a injecté 4 726 milliards de dinars dans l'économie.

Pour faire face à cette crise qui a provoqué un ralentissement de l'économie du pays le gouvernement a mis en place des mesures d'urgence et des mesures de relance, les premières servent à protéger l'appareil production et les secondes sont destinées à relancer l'économie.

1. Mesures d'urgence⁷³

- suppression des dépenses publiques non essentielles et leurs réaffectations aux dépenses de la santé ;
- dès le début de la pandémie le ministère des Finances a alloué 12 643 milliards de dinars au secteur de la santé ;
- les travailleurs algériens reçoivent une prime de 30000 dinars pour une durée de 3 mois, en respectant les conditions émises par le ministère de l'Intérieur, des collectivités locales et de

⁷¹ Algérie Note de conjoncture Traverser la pandémie de COVID-19, engager les réformes structurelles – Autonome 2020 banque mondiale, p.16.

⁷² Idem, p.16.

⁷³ Nabila SMAILI, 2021, « Politique économique algérienne en état de crise : réponses à la pandémie du Covid-19 », p.105.

l'aménagement du territoire. les travailleurs concernés par l'arrêt provisoire de leur travail pendant le confinement :

- être titulaire d'un document justifiant l'exercice de la profession ;
 - le revenu annuel du bénéficiaire déclaré auprès des services de la caisse nationale de sécurité sociale des non-salariés CASNOS au titre de l'année 2019 doit être au minimum de 480.000 dinars.
- 24 702 milliards de dinars ont été versés aux ménages vulnérables ;
- 24,390 milliards de dinars aux agents de l'État, et 3 317 milliards de dinars au rapatriement des algériens.

2. Mesures de relance

- La loi des finances rectificatives en début de mois de juin 2020, a introduit aussi d'autres dispositions justement pour contrecarrer les effets de la pandémie de la COVID -19 notamment sur le système de santé ;⁷⁴
- en octobre 2020 564m dollar ont été alloué aux différents secteurs en réponse a la pandémie de la COVID-19 par les autorités monétaire. Cela a permis d'alléger la facturation d'importation de 10 milliards de dinars algérien ce qui équivaut à 6% du PIB ;⁷⁵
- de son coté la banque d'Algérie , a décidé lors d'une réunion qui a été consacré à la revue des principales évolutions de la situation économique, monétaire et financière nationale et internationale, ainsi que de ses perspectives à court et moyen terme notamment, celles ayant trait à l'évolution de l'inflation, de la liquidité bancaire, du crédit et de la croissance économique a : ⁷⁶
- abaisser de 25 points de base (0,25%), le taux directeur applicable aux opérations principales de refinancement, pour le fixer à 3% au lieu de 3,25% ;
 - de réduire le taux de réserve obligatoire de 8% à 6%.Un montant supplémentaire important de liquidité sera libéré suite à cette baisse ;
 - de relever le seuil de refinancement, par la Banque d'Algérie, des titres publics négociables, comme suit :
 - a. Echéances résiduelles inférieures à 1 an : de 90% à 95% ;
 - b. Echéances résiduelles de 1 an à inférieures à 5 ans : de 80% à 90% ;
 - c. Echéances résiduelles égales ou supérieures à 5 ans : de 70% à 85%.

⁷⁴ Loi n° 20-07 du 12 Chaoual 1441 correspondant au 4 juin 2020 portant loi de finances complémentaire pour 2020.

⁷⁵ Banque mondiale (2020), Algérie Traverser la pandémie de COVID-19, engager les réformes structurelles.

⁷⁶ Comité des Opérations de Politique Monétaire (COPM) - Communiqué de presse 10 mars 2020.

Cela permettra aux banques d'augmenter leur capacité de refinancement auprès de la Banque d'Algérie.

Ces décisions prises lors de cette réunion permettront la mise en place des moyens additionnels d'appuis aux banques et établissements financiers afin de soutenir le financement de l'économie nationale à cout raisonnable, et cela en libérant des marges supplémentaires de liquidités pour le système bancaire.

3. Résultats des mesures de relance mise en place durant l'année 2020 ⁷⁷

- la liquidité bancaire a baissé les 9 premiers mois de 2020 passant de 1 100,8 milliards de dinars à fin 2019 à 461,8 milliards de dinars à fin septembre 2020, celle-ci a commencer a s'améliorer au cours du dernier trimestre de 2020 elle a atteint 632,3 milliards de dinars sous l'effet des mesures décidées par la banque d'Algérie. Dans ce contexte, le coefficient de liquidité global à un mois, au 30 septembre 2020 se situe à 94,03 %. Un niveau supérieur aux minima de 60 % prévu par l'instruction 05-2020 du 06 avril 2020, portant mesures exceptionnelles d'allègement de certaines dispositions de la prudentielles applicables aux banques et établissements financiers ;
- l'expansion masse monétaire au sens large M2. Elle a atteint 7.2% fin 2020 après avoir enregistré un recul de 0.78% fin 2019, cumulant ainsi à 17 682,7 milliards de dinars contre 16 506,6 milliards de dinars à fin 2019 ;
- la diminution des dépôts de 3.22% baisse moindre que celle enregistrée à fin 2019 (-19 %). Ces dépôts sont passés de 4 351,2 milliards de dinars à fin 2019 à 4 211,0 milliards de dinars à fin 2020 ;
- dépôt a terme ont enregistré une croissance positive de 3,98 % pour l'année 2020 contre une hausse de 5,71 % une année auparavant ;
- le taux d'inflation a atteint 2.4 % en 2020.

Enfin, il est à noter qu'au 31 décembre 2020, 95 % des banques dont les six banques publiques, ainsi que 90% des établissements financiers se sont déjà largement conformés à l'exigence du capital minimum.

⁷⁷ Banque d'Algérie, 2020, Communiqué de Presse Evolution de la situation monétaire.

Section 3 : L'évolution de la politique monétaire durant la période 2021

En 2021, l'économie algérienne se remet peu à peu des deux chocs qu'ils l'ont frappé en 2020, grâce à la mise en place des confinements ciblés et à l'accélération de la vaccination cela a permis de ralentir la progression du virus.

Les mesures de relances mises en place en 2020 par le gouvernement, ont permis à l'économie algérienne de se relever de cette crise progressivement et cela malgré la persistance de la pandémie de la COVID -19.

Le PIB a connu une hausse-record qui est supérieur à 6% durant le 2ème et 3ème trimestre, après une régression de -4,9% en 2020, l'Algérie renoue avec la croissance en 2021.

Cette reprise économique est alimentée par une croissance dans tous les secteurs mais surtout dans le secteur des hydrocarbures, celui-ci a connu un net redressement en 2021, de par la relance mondiale de la demande de pétrole et du gaz. L'augmentation des prix des hydrocarbures a permis à l'Algérie d'alléger sa dette extérieure.⁷⁸

Pour accélérer la reprise économique post Covid-19, la banque d'Algérie a mis en place un programme spéciale de refinancement au début du mois de juillet 2021, ce programme devrait contribuer à l'accélération de la dynamique de l'ensemble des activités économiques après la crise de la COVID -19, et cela en augmentant significativement la capacité des banques à financer les investissements.

Grâce aux mesures de relance mises en place en 2020 par le gouvernement algérien pour relancer l'économie et la politique monétaire, nous verrons ici quelques résultats qu'a connus l'Algérie en 2021 aux niveaux du secteur financier et bancaire :⁷⁹

1. La masse monétaire

Le début du premier semestre de 2021 est caractérisé par une hausse importante de la masse monétaire.

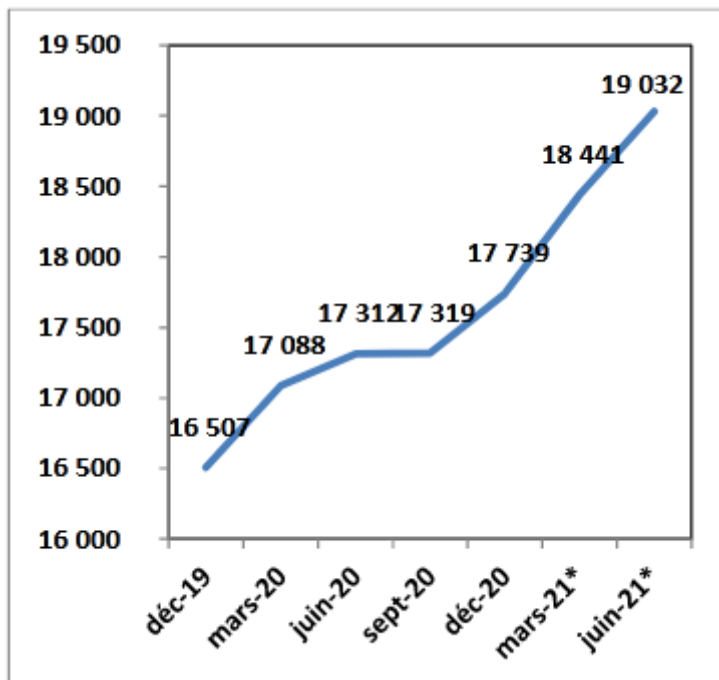
- Fin juin 2021, la masse monétaire a atteint 19 031,8 milliards de dinars, soit une augmentation de 7,29% par rapport à décembre 2020, lorsque la masse monétaire avait atteint 17 738,9 milliards de dinars. cette augmentation de la masse monétaire M2 est due à la croissance de la monnaie M1 qui a connu une augmentation de 8,69% passant de 11 981,1 milliards de dinars en décembre 2020 à 13 022,8 milliards de dinars en juin 2021 ;

⁷⁸ Rapport de suivi de la situation économique de l'Algérie Redresser l'économie algérienne après la pandémie Automne 2021, p.03.

⁷⁹ Analyse les évolutions majeures, au cours du premier semestre de l'année 2021, de la conjoncture macro-économique et financière de la banque nationale d'Algérie.

- La quasi-monnaie a atteint 6 009,1 milliards de dinars à fin juin 2021 contre 5 757,8 milliards de dinars à fin décembre 2020, soit une progression de 4,36%.

Figure 3 : Evolution de M2 (en milliards de dinars)



Source : Banque d'Algérie

Durant le premier semestre de 2021, la circulation fiduciaire hors banques n'a cessé d'augmenter elle est passée de 6 138,3 milliards de dinars à fin décembre 2020 à 6 519,7 milliards de dinars à fin juin 2021, soit une augmentation de 6,21%.

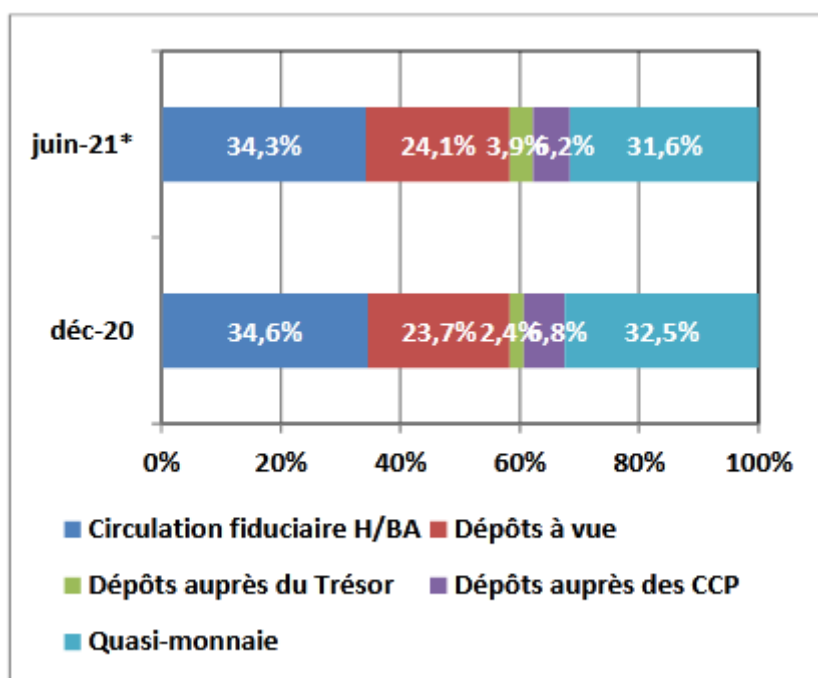
2. Les dépôts

- Les dépôts à vue sont passés de 4 210 milliards de dinars à fin décembre 2020 à 4 587,9 milliards de dinars à fin juin 2021, soit une augmentation de 8,98%, enregistrant ainsi une part de 24,1% de la masse monétaire ;
- les dépôts à termes enregistrent une augmentation de 4,36% de décembre 2020 à juin 2021, soit une part de 31,6% de la masse monétaire à fin juin 2021 ;
- les dépôts à vue des entreprises privées et des ménages ont augmenté de 6,83 % et 8,85 % et ce entre juin 2021 et décembre 2020 ;
- les dépôts à vue du secteur public ont connu une hausse de 11,27% ;
- fin juin 2021, les dépôts à terme en dinars ont connu une augmentation de :
 - 4,07 % au niveau du secteur public ;
 - 7,83 % au niveau des entreprises privées ;
 - 3,42 % au niveau des ménages.

Et ce par rapport à décembre 2020.

- Les dépôts en devises sont de 893,5 milliards de dinars à fin juin 2021 ;
- Les dépôts ccp et au trésor ont augmenté de 17,30% en juin 2021 par rapport à décembre 2020.

Figure 4 : Structure de la masse monétaire

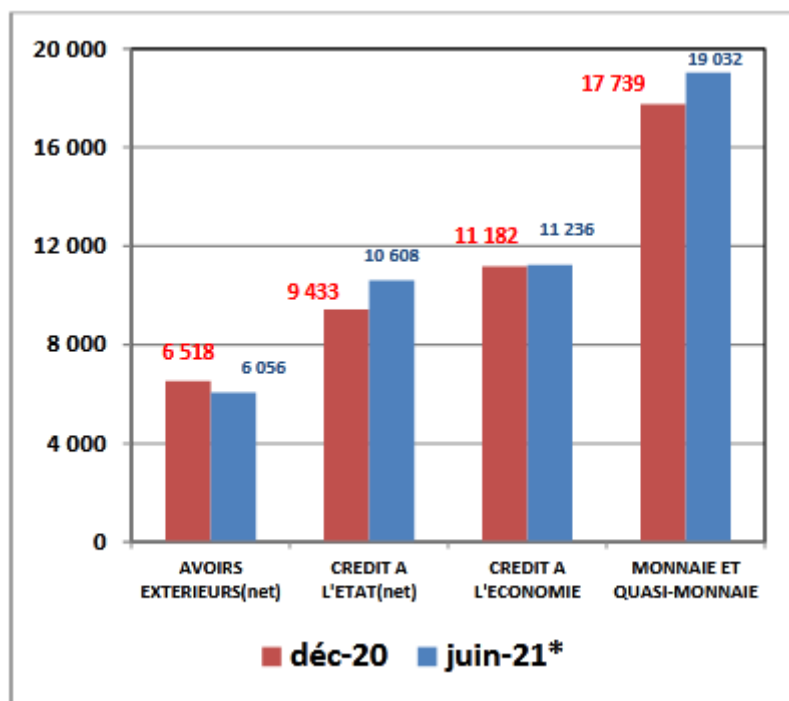


Source : Banque d'Algérie

3. Les crédits

- Les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 0,48 % passant de 11 182,29 milliards de dinars à fin décembre 2020 à 11 236,4 milliards de dinars à fin juin 2021 ;
- Ainsi, les crédits octroyés par les banques publiques ont subi une baisse de 0,74 % et ceux octroyés par les banques privées ont augmenté de 9,71 % entre décembre 2020 et juin 2021 ;
- Les crédits aux entreprises privées et aux ménages, ont augmenté respectivement 2,47 % et 4,77%, et les crédits aux entreprises publiques ont baissé de 1,84%, et ce en fin juin 2021. ;
- Les crédits nets à l'Etat ont connu une hausse de 12,46%, ils sont passés de 9 432,7 milliards de dinars à fin décembre 2020 à 10 607,8 milliards de dinars à fin juin 2021. Et ce, suite à la hausse des crédits à l'Etat de la Banque d'Algérie ;
- Quant aux crédits nets des banques commerciales à l'Etat elle sont passés de 1 319,7 milliards de dinars à fin décembre 2020 à 1 949,4 milliards de dinars à fin du mois, soit une hausse de 47,12%.

Figure 5 : Masse monétaire et ses contreparties (en milliards de dinars)

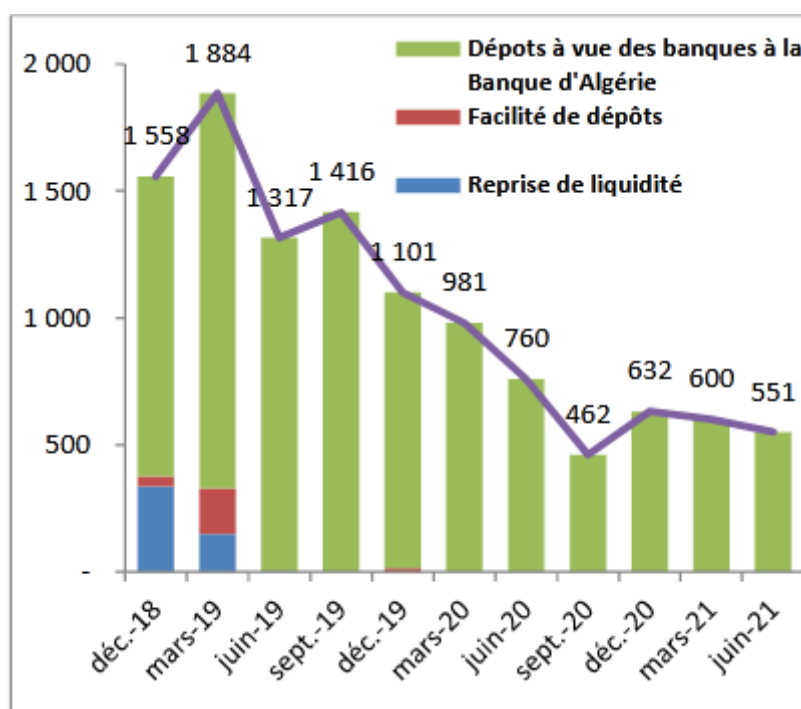


Source : Banque d'Algérie

4. La liquidité bancaire

Le niveau de la liquidité globale des banques a baissé de 81,0 milliards de dinars de décembre 2020 à juin 2021, elle est passé de 632,3 milliards de dinars en décembre 2020 à 551,3 milliards de dinars en juin 2021.

Figure 6 : Evolution de la liquidité bancaire (en milliards de dinars)



Source : Banque d'Algérie

A noter que le niveau de liquidité s'est sensiblement amélioré, et a atteint 1485.6 milliards de dinars à fin novembre 2021 et cela grâce aux mesures d'assouplissement monétaire mise en place concernant la baisse du taux de réserve obligatoire. Il est à rappeler que ce taux a été ramené à 2% le 15 février 2021 après l'avoir baissé de 10 % à 8 % le 15 mars 2021, de 8 % à 6 % le 15 mai 2020 et de 6 % à 3 % le 15 septembre 2020⁸⁰.

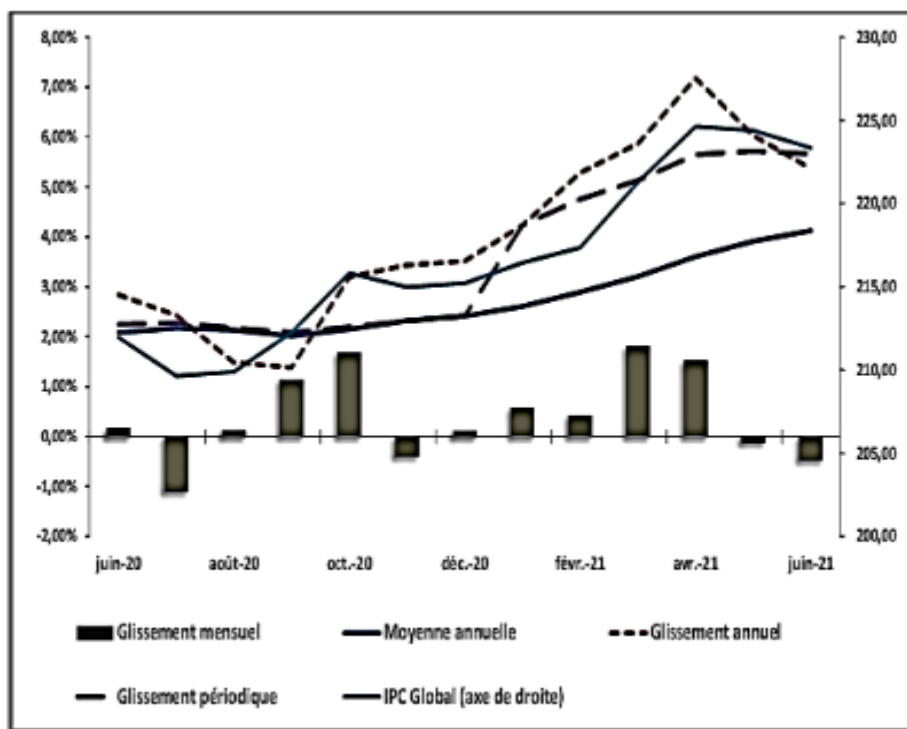
La banque d'Algérie a aussi procédé à l'augmentation des seuils de refinancement des titres publics négociables, à l'allongement de la durée du refinancement de sept (7) jours à un (1) mois et à la satisfaction totale des demandes de refinancement des banques.

Pour soutenir le plan de relance économique la Banque d'Algérie a mis en place, le premier juillet 2021, un programme spécial de refinancement, d'une durée d'une année, renouvelable deux fois, au taux directeur et plafonné à 2 100 milliards de dinars.

5. L'inflation

- L'inflation annuelle de l'indice des prix à la consommation national a atteint 3.43 % au premier semestre de 2021 ;
- Les prix à la consommation de la ville d'Alger ont atteint 4.13%.

Figure 7 : IPC Global-Grand Alger



Source : Banque d'Algérie

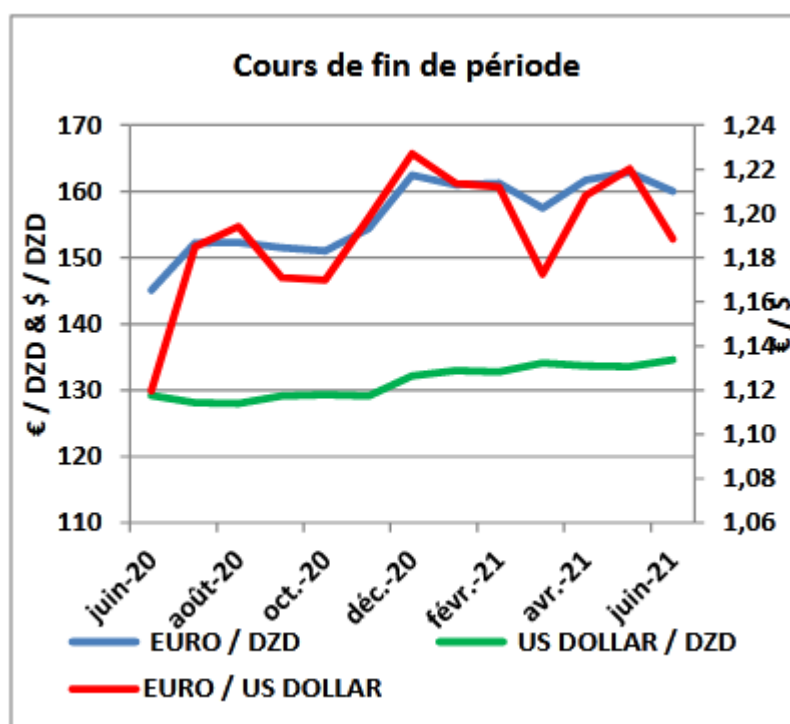
⁸⁰ Discours gouverneur de la banque d'Algérie 21 décembre 2021.

- L'inflation annuelle de l'indice des prix à la consommation national à progresser de 1,37 point de pourcentage par rapport à l'année précédente et a atteint 234,65 points base 100 en 2001 ;
- Les prix à la consommation de la ville d'Alger ont progressé de 2,04 points de pourcentage par rapport à l'année précédente et a atteint 223,35 points, en juin 2021, base 100 en 2001 ;
- L'inflation globale a augmenté de 3,41 points de pourcentage pour atteindre 5,66 % par rapport au même semestre de l'année précédente.

6. Le taux de change

- Le dinar algérien a connu une appréciation de 1,48 % face à l'euro passant ainsi de 162,4034 dinars pour un euro à fin 2020 à 160,0342 dinars pour un euro fin juin 2021 ;
- Face au dollar américain, le dinar a connu une perte de valeur de 1,82%, passant ainsi de 132,1319 dinars algériens pour un dollar américain à 134,5843 dinars algériens pour un dollar américain entre fin 2020 et fin juin 2021.

Figure 8 : Cours fin de période



Source : Banque d'Algérie

Malgré l'énorme impacté de la crise sanitaire subie par l'économie algérienne, grâce aux mesures de relance de politique monétaire mise en place, celles-ci ont permis d'atténuer dans une très large mesure l'impact de la crise sanitaire aussi bien sur le secteur réel que sur le système financier en contexte de position Extérieur global confortable.

Conclusion

Depuis mars 2020 l'arrêt brutal puis la reprise progressive de l'activité en raison de la pandémie de la COVID-19 a entraîné une crise économique et sociale en Algérie et dans le monde. Récessions, faillites d'entreprises et fortes hausses du chômage se sont multipliées.

En dépit des mesures sanitaires pour freiner la propagation du virus, le gouvernement a mis en œuvre des mesures qui ont pour objectifs à atténuer son impact sur l'économie, notamment des reports d'impôts, une augmentation des dépenses de santé, des allocations de chômage, un transfert ponctuel aux ménages à faibles revenus, des réductions du taux directeur de la banque centrale et du ratio de réserves obligatoires, ainsi que l'assouplissement des règles prudentielles applicables aux banques.

En 2021 l'économie algérienne se remet progressivement et a connu une croissance de 4,0 %, après une contraction de 4,9 % en 2020 et cela malgré la persistance de la pandémie du COVID 19. La croissance a été soutenue par la reprise de la demande extérieure, principalement pour le pétrole dont la production a augmenté et les prix sont en hausse. La politique monétaire a été assouplie par la banque centrale en réduisant le taux de réserve obligatoires et son taux directeur et les règles prudentielles du secteur bancaire ont été réduites.

L'objectif principal et la stabilité financière compte tenu des risques de liquidité et des besoins de refinancement des banques.

Conclusion générale

Un des outils dont dispose un pays pour mettre en œuvre sa politique économique est sa politique monétaire, qui consiste en un ensemble d'outils dont disposent les autorités monétaires pour influencer l'activité économique par l'utilisation de la masse monétaire. Son but est de contrôler la liquidité de l'économie par le contrôle de la masse monétaire. Grâce à cette détermination d'objectifs intermédiaires faciles à contrôler pour atteindre les objectifs fixés, les autorités monétaires adoptent les outils nécessaires pour gérer la situation financière de l'économie.

Les crises pétrolières, politiques et sanitaires sont toutes présentes en Algérie. En fait, les effets de la pandémie de la COVID-19 et la flambée simultanée des prix du pétrole ont durement frappé l'environnement macroéconomique déjà fragile et vulnérable en Algérie, forçant les nouvelles autorités à faire face à une crise aux multiples facettes. Toutefois, le gouvernement algérien a réagi rapidement pour stopper la propagation du virus (COVID-19), en adoptant des mesures économiques, politiques et institutionnelles exhaustives pour soutenir l'état des ménages, des entreprises et d'autres acteurs économiques.

La réponse de la politique économique a été pragmatique à court terme, fournissant beaucoup de liquidités et soutenant les revenus des ménages et des entreprises, et ensuite, il a mis l'accent sur des mesures plus durables qui se répercuteraient sur le temps afin de contenir les effets négatifs des mesures de restriction. Cela a contribué à accroître la confiance du public dans l'économie et sa capacité à résister à cette crise.

La nécessité de disposer de fonds publics pour mettre en œuvre le plan d'aide est évidente à la suite de l'augmentation spectaculaire de la dette publique endémique provoquée par l'épidémie. Elle implique une augmentation des dépenses publiques, un sacrifice des recettes (par exemple, par le recours à des allègements fiscaux, dont les plus populaires sont l'élimination de l'impôt sur la sécurité sociale sur les revenus fixes et l'élimination de l'impôt sur le franchisage des petites entreprises) et accroître les prêts du secteur public par le biais d'injections de capital et de garanties de prêts. Une aide financière et des subventions sont également prévues. Ils ont quelque chose à voir avec la structure économique locale et les caractéristiques du système fiscal comme les impôts progressifs et les allocations monétaires qui affectent la stabilité du revenu et de la consommation.

Toutefois, la politique monétaire doit être étroitement coordonnée avec la politique budgétaire pour que l'une ou l'autre soit efficace à elle seule. Pour cette raison, le taux central de la banque centrale a été ramené de 3,5 % à 3,25 % le 15 mars à 3 % le 30 avril et de 10 % à 8 % en mars à 6 % en avril et à 3 % en septembre 2020. Cela a été fait pour permettre une augmentation de la liquidité bancaire, qui permettra de réduire les coûts de crédit et de faciliter ainsi le financement de programmes spéciaux de l'État, des entreprises et du gouvernement. En outre, elle peut décider du montant d'argent qui est en circulation dans une économie, qui maintient l'inflation à un niveau constant, ou même le montant d'argent qu'elle peut créditer aux comptes de l'État. Dans le but d'accroître ses ratios de liquidité et de solvabilité, la Banque centrale a également demandé à toutes les banques commerciales et

Conclusion générale

aux établissements de crédit de retarder le remboursement des dettes des particuliers et des entreprises touchés par la COVID-19 et de prolonger leurs modalités de paiement. Ces clients qui ont bénéficié d'une période de remboursement plus longue peuvent également demander des prêts supplémentaires. L'impôt sur les bénéfices des sociétés, récemment promulgué, a été suspendu.

Références bibliographiques

Ouvrages

- ❖ Alain BEITONE, Emmanuel BUISSON-FENET, Christine DOLLO, 2012, « économie », édition DALLOZ.
- ❖ BEITONE A. DOLLO C. GUIDONI JP. LEGARDEZ A., 1991, « Dictionnaire des sciences économiques », édition Armand Colin, Paris.
- ❖ BRAHIMI A, 1991, « l'économie Algérienne », éditeur : l'office des publications universitaires, Alger.
- ❖ DELAPLACE Marie. 2006, « Monnaie et financement de l'économie », DUNOD, 2ème édition, Paris.
- ❖ DRUMETZ Françoise, PFISTER Christian, 2010, « politique monétaire », édition Boeck Supérieur.
- ❖ JAFFRE Philippe, 1996, « Monnaie et politique monétaire », 4ème édition, ECONOMICA, Paris.
- ❖ KICKS John, 1991, « monnaie et marché », édition ECONOMICA.
- ❖ LAZARY, 2007, « Economie générale », édition ELDAR ELOTHMANIA, Alger.
- ❖ Marie DELAPLACE, 2021, « monnaie et financement de l'économie », 6ème édition DUNOD.
- ❖ MISHKIN Frédéric, 2013, « monnaie, banque et marché financier », 10ème édition, Paris.
- ❖ NAAS Abdelkrim, 2003, « le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché », Maisonneuve et la rose, Paris.
- ❖ PARENT A. (1995), « L'espace monétaire et ses enjeux, taux de change, courbe des taux et politique monétaire », édition NATHAN, Paris.
- ❖ PATAT J-P, 1993, « Monnaie, Institutions financières et politique monétaire », édition ECONOMICA, Paris.

Thèses et mémoires

- ❖ H.AFTIS, « Analyse des causes de la surliquidité en Algérie et des méthodes de sa gestion », mémoire de magister, UMMTO.

Articles, revues et rapports

- ❖ AIT SI SAID Radia, 2020, « Financement non conventionnel en Algérie : Mesures d'accompagnement et impacts ».
- ❖ Algérie Note de conjoncture Traverser la pandémie de COVID-19, engager les réformes structurelles – Autonome 2020 banque mondiale.
- ❖ Analyse les évolutions majeures, au cours du premier semestre de l'année 2021, de la conjoncture macro-économique et financière nationale banque d'Algérie.
- ❖ Article Analyse de l'impact du "Hirak" sur l'économie: entretien du Pr Belmihoub à l'APS.
- ❖ Banque mondiale (2020), Algérie Traverser la pandémie de COVID-19, engager les réformes structurelles.
- ❖ Bulletin mensuel de la BCE. (mai 2005), « La politique monétaire et les écarts d'inflation dans une zone monétaire hétérogène ».
- ❖ Comité des Opérations de Politique Monétaire (COPM) - Communiqué de presse 10 mars 2020.
- ❖ Communiqué de Presse Evolution des Situations Monétaire à fin 2020 – banque d'Algérie.
- ❖ Décret exécutif n° 20-69 du 21 mars 2020 relatif aux mesures de prévention et de lutte contre la propagation du Coronavirus (COVID-19).
- ❖ Discours gouverneur de la banque d'Algérie 21 décembre 2021.
- ❖ Dr. AMOKRANE Mustapha - RASDI Sabrina, 2015, « La conduite de la politique monétaire en Algérie durant les deux dernières décennies: objectifs et limites».
- ❖ Les Bulletins mensuels de la BCE (nov. 2002) et de la BA (juin 2007).
- ❖ MENAGUER Noureddine, 2010, « la demande de monnaie en Algérie », thèse pour l'obtention de doctorat d'Etat sciences économiques, université de Tlemcen.
- ❖ Mohamed ACHOUCHE et Lynda MIZI ALLOUA, 2015, « La réserve obligatoire est un pourcentage des dépôts que les banques doivent porter en comptes courants à la banque centrale ».
- ❖ Mr. Ismail AMANI et Dr. Belkheir MAAMAR, 2015, « Réalisation des Objectifs, Conduite et Efficacité de la Politique Monétaire en Algérie (1990 – 2013) ».
- ❖ Nabila SMAILI, 2021, « Politique économique algérienne en état de crise : réponses à la pandémie du Covid-19 ».
- ❖ OULD HENNIA Hadjer, 2020, « Etude économétrique de l'efficacité de la politique monétaire en Algérie 1990-2017 : approche par le modèle ARDL ».
- ❖ Rapport banque d'Algérie 2003 CHAPITRE VI : SITUATION MONETAIRE ET POLITIQUE MONETAIRE ».
- ❖ Rapport de suivi de la situation économique de l'Algérie Redresser l'économie algérienne après la pandémie Automne 2021.
- ❖ Rapport N° 6607-AL Algérie Le Plan de Développement 1985—1989 et les Perspectives a Moyen et Long Terme.

Lois et ordonnances

- ❖ Décret exécutif n° 20-69 du 21 mars 2020 relatif aux mesures de prévention et de lutte contre la propagation du Coronavirus (COVID-19).
- ❖ Instruction 16-94 du 09 avril 1994.
- ❖ Journal officiel de la république algérienne 28 décembre 1962.
- ❖ Journal officiel de la république algérienne du 13/01/1988.
- ❖ Loi 62-144 du 13 Décembre 1962.
- ❖ Loi 90-10.
- ❖ Loi n° 20-07 du 12 Chaoual 1441 correspondant au 4 juin 2020.
- ❖ Ordonnance n° 03-11 du 26 aout 2003.
- ❖ Ordonnance n° 70-93 du 31/12/1970.
- ❖ Ordonnance n°01-01 du 27 Février 2001.
- ❖ Ordonnance n°03-11 du 26 août 2003.
- ❖ Ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010.
- ❖ Règlement n°09-02 du 26 mai 2009.

Sites internet

- ❖ <https://badrbanque.dz/>
- ❖ <https://banque.ooreka.fr/>
- ❖ <https://economy-pedia.com/>
- ❖ <https://www.bank-of-algeria.dz/>
- ❖ <https://www.bdl.dz/>
- ❖ <https://www.bna.dz/fr/>
- ❖ <https://www.dentex.dz/en/>
- ❖ <https://www.ecole-sup-paris.fr/>
- ❖ <https://www.eldjazaircom.dz/>
- ❖ <https://www.futura-sciences.com/>
- ❖ <https://www.lafinancepourtous.com/>
- ❖ <https://www.vie-publique.fr/>
- ❖ www.algérie-éco.com

Tables des matières

Remerciement

Dédicaces

Abréviation

Liste des Tableaux

Liste des figures

Sommaire

Introduction générale	1
Chapitre I : La politique monétaire définition et objectifs	3
Introduction	3
Section 1 : Définitions de base	4
1. La politique monétaire	4
2. Définition de la monnaie.....	5
2.1 La masse monétaire	6
2.1.1 Les agrégats monétaires.....	6
2.1.2 Composition des agrégats monétaires	7
2.2 La création monétaire	8
2.2.1 Les contreparties de la création monétaire	8
2.2.2 Limites de la création monétaire par les banques	9
Section 2 : Objet et instruments de la politique monétaire	10
1. Les instruments de la politique monétaire.....	10
1.1 Les instruments directs de la politique monétaire	10
1.1.1 Encadrement du crédit	11
1.1.2 La sélectivité de crédit	11
1.2 Les instruments indirects de la politique monétaire	11
1.2.1 Opération d'escompte et de réescompte	11
1.2.2 Opération de l'open market	11

1.2.3	Les réserves obligatoires.....	12
1.2.4	Les facilités permanentes.....	12
2.	Les canaux de transmission de la politique monétaire.....	13
2.1	Le canal du taux d'intérêt.....	13
2.2	Le canal de crédit.....	14
2.2.1	Le canal étroit du crédit.....	15
2.2.2	Le canal large du crédit (Accélérateur financier).....	15
2.3	Le canal des prix des autres actifs.....	16
2.3.1	Canal du taux de change.....	16
2.3.2	Le canal du cours des actions.....	16
2.3.2.1	La théorie du coefficient de Tobin.....	16
2.3.2.2	Effet de richesse sur la consommation.....	17
	Section 3: Les objectifs de la politique monétaire.....	18
1.	Les objectifs de la politique monétaire : Comparaisons internationales des banques centrales ...	18
2.	Les objectifs finals de la politique monétaire.....	20
2.1	La stabilité des prix.....	20
2.1.1	Définition de la stabilité des prix.....	20
2.1.2	Les avantages de la stabilité des prix.....	21
2.2	La croissance économique.....	23
2.3	Le plein emploi.....	23
2.4	Equilibre extérieur.....	23
3.	Les objectifs intermédiaires.....	24
3.1	Objectif du taux d'intérêt.....	24
3.2	Les objectifs quantitatifs (la croissance des agrégats monétaires et de crédit).....	25
3.3	Objectif du taux de change.....	26
4.	Les objectifs de la politique monétaire en Algérie.....	26
	Conclusion.....	27
	Chapitre II : La conduite de la politique monétaire en Algérie.....	28
	Introduction.....	28
	Section 1 : La politique monétaire pendant la période 1962-1989.....	29
1.	Période 1962-1969.....	29
2.	Période entre 1970-1979.....	32
3.	La période 1980-1989.....	34

3.1	Création de la BADR	34
3.2	Création de la BDL	34
Section 2 : La politique monétaire pendant la période 1990-1999.....		37
1. La politique monétaire durant le période de transition vers une économie de marché (LMC) 1990-1993		37
2. La politique monétaire durant la période d'ajustement structurel (PAS) 1994-1998.....		40
Section 3 : La politique monétaire pendant la période 2000-2018.....		43
1. Période 2000-2009.....		43
1.1	L'ordonnance n°01-01 du 27 Février 2001.....	43
1.2	L'ordonnance n° 03-11 du 26 aout 2003	44
1.2.1	Les objectifs de la politique monétaire durant cette période :	45
1.3	Le règlement n°09-02 du 26 mai 2009	45
1.4	Les instruments de la politique monétaire pendant cette période (2000-2009)	46
2. Période 2010-2018.....		49
2.1	Ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010.....	49
2.2	Promulgation de la LMC octobre 2017	50
2.3	Le financement non conventionnel en Algérie (planche à billet)	50
2.3.1	Définition du financement non conventionnel.....	51
2.3.2	Définition de la planche a billet	51
Conclusion.....		53
Chapitre III : L'évolution de la politique monétaire durant la crise de la COVID-19 en Algérie		54
Introduction		54
Section 1 : Situation de la politique monétaire durant l'année 2019 avant le début de la crise de la COVID-19.....		55
Section 2 : L'évolution de la politique monétaire pendant la crise de la COVID-19 (période 2020)....		57
1. Mesures d'urgence		58
2. Mesures de relance		59
3. Résultats des mesures de relance mise en place durant l'année 2020		60
Section 3 : L'évolution de la politique monétaire durant la période 2021.....		61
1. La masse monétaire.....		61
2. Les dépôts		62
3. Les crédits		63

4. La liquidité bancaire	64
5. L'inflation	65
6. Le taux de change	66
Conclusion.....	67
Conclusion générale.....	68
Références bibliographiques	70

Tables des matières

Résumé

La politique monétaire représente l'un des piliers de la politique économique qui a pour but de contrôler la masse monétaire et aussi assurer la stabilité des prix, le plein-emploi et le taux de change. La politique monétaire algérienne s'est développée en plusieurs étapes depuis l'indépendance et après l'instauration de la banque centrale. À partir de janvier 1988 plusieurs réformes importantes ont été engagées, mais surtout depuis la loi relative à la monnaie et au crédit qui avait pour objectif de redéfinir complètement la configuration du système bancaire algérien. Ainsi, les banques centrales, notamment la Banque d'Algérie, jouent un rôle indispensable dans les évolutions économiques en étant un facteur important de stabilisation.

Avec l'apparition de la pandémie du Covid-19 la politique économique et monétaire Algérienne a subi une crise due à plusieurs facteurs, tel que le confinement, alors à ce moment-là l'économie algérienne est confrontée à un rythme incertain de reprise ce qui a causé une crise de liquidités dû à plusieurs facteurs dont la chute des revenus pétroliers, la baisse des réserves de change et la crise sanitaire.

Pour sortir de cette crise les autorités monétaires algériennes ont mis en place plusieurs mesures réglementaires pour faire face à cette crise afin d'accélérer la reprise économique et monétaire du pays.

Mots clés : Politique monétaire, COVID-19, politique économique, crise sanitaire.

Abstract

Monetary policy is one of the pillars of economic policy which aims to control the money supply and also to ensure price stability, full employment and the exchange rate. Algerian monetary policy has developed in several stages since independence and after the establishment of the central bank. From January 1988, several important reforms were initiated, but especially since the law on money and credit, which aimed to completely redefine the configuration of the Algerian banking system. Thus, central banks, notably the Bank of Algeria, play an indispensable role in economic developments by being an important stabilizing factor.

With the onset of the Covid-19 pandemic, Algerian economic and monetary policy has suffered a crisis due to several factors, such as the lockdown, At that time, the Algerian economy was faced with an uncertain pace of recovery which caused a liquidity crisis due to several factors including the fall in oil revenues, the decline in foreign exchange reserves and the health crisis.

To get out of this crisis, the Algerian monetary authorities have put in place several regulatory measures to address this crisis in order to accelerate the country's economic and monetary recovery.

Keywords: Monetary policy, COVID-19, economic policy, health crisis.