

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université A.MIRA-BEJAIA



جامعة بجاية
Tasdawit n Bgayet
Université de Béjaïa

Faculté des Sciences Economiques, de Gestion et Commerciales
Département des sciences économiques

MÉMOIRE
EN VUE DE L'OBTENTION DU DIPLOME DE
MASTER

Domaine : Sciences économiques, de gestion et commerciales

Filière : Sciences économiques

Spécialité : Économie quantitative

Thème

**Évaluation de l'efficacité de certains instruments de la politique
monétaire en Algérie en matière d'inflation entre 2008 et 2019**

Présentée par

- M^{elle} MOUDACHE Hania
- M^{elle} MADACI Kamilia

Encadré par :

Dr ZIDELKHIL Halim

Devant le Jury composé de :

- Dr LALALI Rachid
- Mr Rachid Mohamed

Année Universitaire : 2020 / 2021

Remerciements

On remercie dieu le tout puissant de nous avoir donné la santé et la volonté d'entamer et de terminer ce mémoire.

Tout d'abord, ce travail ne serait pas aussi riche et n'aurait pas pu avoir le jour sans l'aide et l'encadrement de Dr ZIDELKHIL Halim, on le remercie pour la qualité de son encadrement exceptionnel, pour sa patience, sa rigueur et sa disponibilité durant notre préparation de ce mémoire.

Nos remerciements s'adresse également à tout nos professeurs pour leurs générosités et la grande patience dont ils ont su faire preuve malgré leurs charges académiques et professionnelles

Nous exprimons notre gratitude et nos remerciements à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce mémoire

Nous terminons nos remerciements par les personnes qui nous sont chères, nos familles et plus particulièrement, nos parents.

Abréviations et acronymes

ARDL	: Auto R egressive D istributed L ag
BC	: Banque C entrale
BA	: Banque d'Algérie
CRED	: Crédits à l' E conomie
Inf	: Inflation
M2	: Masse M onétaire
PIB	: P roduit I ntérieur B rut
PM	: P olitique M onétaire
TCRO	: T aux de C onstitution la R éserve O bligatoire
TI	: T aux de R éescompte
TRRO	: T aux de R émunération de la R éserve O bligatoire

Sommaire

Remerciements	I
Abréviations et acronymes	III
Sommaire	IV
INTRODUCTION GÉNÉRALE	1
CHAPITRE I	2
Introduction	2
1.1 La politique monétaire.....	2
1.2 La notion de l'inflation « ses types et ses mesures ».....	6
1.3 Les instruments de la politique monétaire.....	18
1.4 Le choix des instruments de la politique monétaire	25
Conclusion.....	29
Chapitre II	30
Introduction.....	30
2.1 La conduite de la politique monétaire entre 2008 et 2019	30
2.2 Evolution des instruments de la politique monétaire entre 2008 et 2019	37
Conclusion	39
CHAPITRE III	40
Introduction	40
3.1 Choix du modèle	40
3.2 Choix des variables	41
3.3 Source des variables :	42
3.4 Résultats du modèle.....	42
Conclusion	49
CONCLUSION GÉNÉRALE	50
Bibliographie	51
Annexes	53
Table des illustrations.....	62
Table des matières	63

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Au côté de la politique budgétaire, la politique monétaire est l'un des principaux instruments dont disposent les autorités pour atteindre leurs objectifs économiques de croissance et de stabilité des prix. La définition de la politique monétaire menée par le pays devient donc d'une très grande importance, étant donné que la création monétaire ne peut être laissée à l'initiative des agents privés. En effet, le rôle principal de la politique monétaire consiste à fournir la liquidité nécessaire pour financer l'économie et assurer sa croissance tout en veillant à la stabilité de la monnaie et des prix.

La modification de la politique monétaire a des effets importants sur la demande globale et donc, sur la production et les prix. Il y a un certain nombre de façons dont les actions politiques se transmettent à l'économie réelle. Généralement, les gens se concentrent sur le canal des taux d'intérêt. Selon Taylor (1995), si la banque centrale applique, par exemple, une politique monétaire restrictive, les coûts d'emprunt augmentent, les consommateurs sont moins enclins à acheter des biens qu'ils auraient normalement financés tels que les maisons ou les voitures et les entreprises sont moins enclines à investir. Cette baisse du niveau de l'activité économique serait compatible avec une inflation plus faible parce que cette dernière signifie généralement des prix plus bas.

Cependant, d'autres chercheurs comme Bernanke et Gertler (1995) ont critiqué ce point de vue et assurent que les études pratiques ont trouvé des difficultés à démontrer un effet significatif des taux d'intérêt à travers le coût du capital, ce qui les a poussés à chercher d'autres canaux tels le canal du crédit et le canal du taux de change.

Des économistes comme Sargent ont, depuis longtemps, reconnu que les banques centrales traitent, en pratique, le taux d'intérêt nominal plutôt que la masse monétaire en tant qu'instrument de la politique monétaire. Ils ont également reconnu que les règles du taux d'intérêt qui répondent aux variables nominales d'une manière appropriée pouvaient livrer une inflation faible et stable, même si ces règles ne répondaient pas directement aux mouvements de la masse monétaire.

D'autres instruments peuvent être utilisés pour atteindre ces objectifs. La banque d'Algérie utilise plusieurs instruments comme les réserves obligatoires, les taux d'intérêt, les reprises de liquidité et des opérations de réescompte.

L'objet de ce travail étant de vérifier si les instruments de la politique monétaire utilisée ont permis de stabiliser les taux d'inflation en Algérie.

Ainsi, cette recherche sera canalisée par la question suivante : **est ce que les instruments utilisés par la politique monétaire entre 2008 et 2019 ont permis de réduire l'inflation en Algérie ?**

Pour cela, nous émettons deux hypothèses comme suit :

H1 : Les taux d'intérêt sans très efficaces pour stabiliser le niveau général des prix durant cette période

H2 : C'est les réserves obligatoires qui permettent de stabiliser les prix en Algérie durant cette période.

Notre travail se divise en trois chapitres. Dans le premier nous allons discuter les notions générales sur l'inflation et la politique monétaire avec tous ses instruments. Dans le deuxième nous allons analyser la politique monétaire en Algérie entre 2008 et 2019 avec l'analyse de certains instruments utilisés. Enfin, dans le troisième chapitre on fera une étude économétrique avec un modèle ARDL nous allons vérifier la corrélation entre les taux d'inflation et quelques instruments de la politique monétaire de la Banque d'Algérie courant cette période.

CHAPITRE I

GÉNÉRALITÉ SUR L'INFLATION ET LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Introduction

Selon les monétaristes notamment Friedman, l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire. Ce qui voudra dire que la politique monétaire et ses instruments peuvent stabiliser les taux d'inflation. Cette dernière peut être selon les besoins expansive ou restrictive. Elle joue sur des instruments pour atteindre des objectifs intermédiaires pour atteindre enfin la stabilité des prix comme objectif final.

La stabilité des prix est cruciale dans la mesure où un taux d'inflation élevé (hyperinflation) génère des situations où la croissance économique stagne on parle alors de stagflation. C'est ainsi que les taux d'inflation doivent être surveillés. Nous pouvons expliquer cela par la formulation de la théorie quantitative de la monnaie Qui remonte aux travaux de Jean Bodin en 1568. Ses travaux portaient sur les effets inflationnistes de l'arrivée massive d'or en provenance d'Amérique latine ; cet afflux provoquant une hausse des prix en Espagne et sur le continent européen. Il est toutefois très courant d'attribuer les origines de la théorie quantitative de la monnaie à David Ricardo (disciple de Smith).

Les classiques ont formalisé la théorie quantitative à partir d'une équation de conservation de la quantité de monnaie échangée dans l'ensemble des transactions : $M.V = P.Y$ avec : « M » la masse monétaire en circulation, « V » la vitesse de circulation de la monnaie, « P » le niveau des prix et enfin « Y » la croissance économique. Cette théorie suppose que la vitesse de circulation et la croissance économique sont stables, donc chaque changement dans « M » induit un changement dans « Y ». d'où l'utilité de la politique monétaire dans la stabilisation de « M » et ainsi la stabilité des prix.

Ce chapitre va s'intéresser à l'ensemble des notions de base sur la politique monétaire et ses instruments ainsi qu'à l'inflation « origines et catégories.

1.1 La politique monétaire

La politique monétaire est l'un des instruments de la politique économique, à côté de la politique budgétaire et de la politique de change. Sa mise en œuvre est confiée à la banque

centrale chaque pays. Elle vise à atteindre les objectifs dits du carré « magique » à savoir : équilibre extérieur, stabilité des prix, croissance économique et plein emploi.

1.1.1 Définition de la politique monétaire

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

Une politique économique se définit par ses objectifs : Promouvoir une économie de puissance ou au contraire une économie de bien-être. La réalisation de ces objectifs nécessitent un certain nombre de moyens qui sont eux-mêmes sous forme de politique, on distingue la politique monétaire qui se définit comme suite : - Selon A. Bénassy la politique monétaire est « l'art de manier les taux d'intérêt directeurs pour atteindre l'objectif de la stabilité des prix ».¹ - Pour M. Montoussé et D Chamblay (2012), la politique monétaire désigne « l'action sur les variables économiques au moyen de la quantité de monnaie en circulation et des taux d'intérêt ».²

1.1.2 Les objectifs de la politique monétaire

Les objectifs de la politique monétaire sont définis en fonction des objectifs fixés par la politique économique qui vise à agir sur les grandeurs économiques, appelées les objectifs finaux Pour les atteindre, la banque centrale agit sur des variables monétaires, appelées les objectifs intermédiaires sur lesquels elle peut exercer une influence directe.

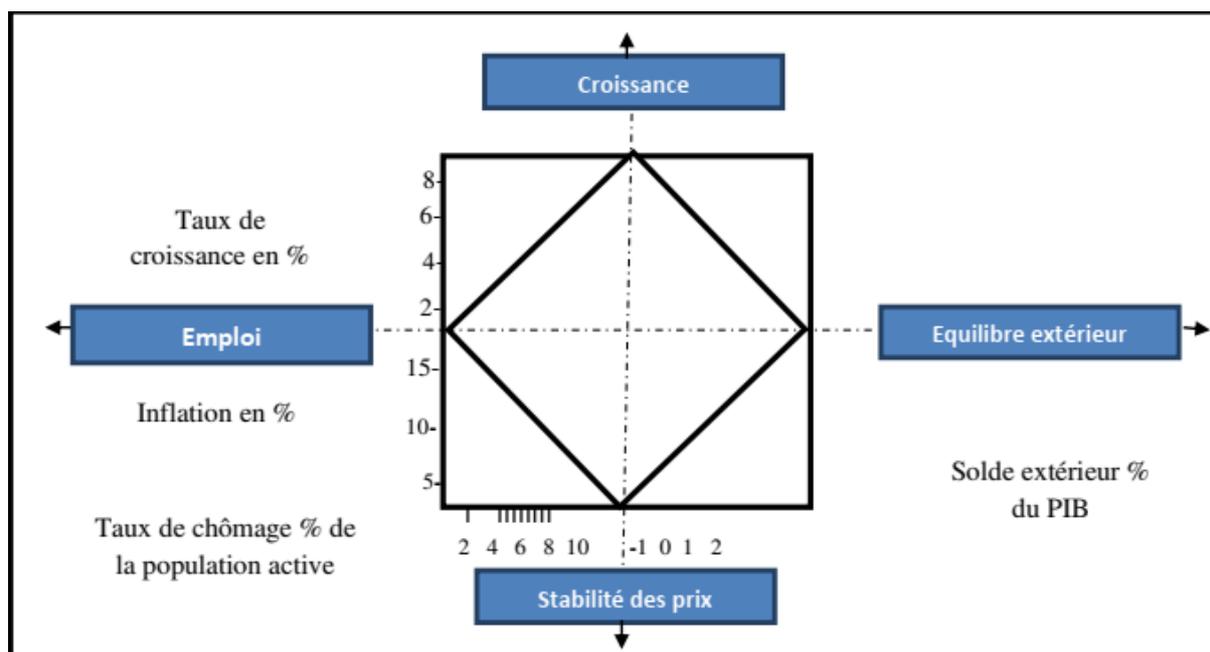
1.1.2.1 Les objectifs finaux de la politique monétaire

Les objectifs finaux de la politique monétaire sont la croissance économique, la stabilité des prix, le plein emploi et l'équilibre des échanges extérieurs. La réalisation simultanée de ces quatre objectifs est représentée par le « carré magique » de l'économiste britannique Kaldor dans la figure ci-dessous :

¹ A. BENASSY, « Politique économique », Ed De Boeck, 1ère Ed, Paris, 2004. P120.

² M. MONTOUSSE, D. CHAMBLAY, « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », Ed BREAL, 3^ed, 2005, Paris, P196.

Figure n°1 : Le carré magique de Nicolas Kaldor



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

Croissance économique : le niveau des valeurs ajoutées brutes mesuré par le PIB doit dépasser celui de la masse monétaire.

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

À court terme, ses fluctuations erratiques perturbent les échanges et affectent la croissance.

À moyen terme il rétroagit fortement avec la spécialisation industrielle du pays³. Il s'agit donc d'équilibrer les entrées et les sorties des biens, des services, des revenus et capitaux.

³ P. JAFFRE « Monnaie et Politique Monétaire » 4^{ème} éd., Ed ECONOMICA, Paris, 1996, P95.

1.1.2.2 Les objectifs intermédiaires

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

Ces objectifs sont dénombré en quatre objectifs « l'action de l'autorité monétaire va tenter de viser un bon niveau de croissance de la masse monétaire , un bon niveau du taux d'intérêt ,un bon niveau du taux de change , le tout en facilitant une bonne allocation des ressources financière de la nation »⁴

- La croissance de la masse monétaire : selon les monétaristes l'objectif ultime de la politique monétaire est la stabilisation du taux de croissance de la monnaie et veille à être au même niveau du taux de croissance de l'économie réel.

- Le niveau des taux d'intérêt nominaux : Le niveau des taux d'intérêt sur le plan interne que sur que plan externe. Sur le plan interne, il influe sur le niveau d'investissement des entreprises et l'arbitrage entre titres et monnaie. Sur le plan externe, il influe fortement sur le mouvement à court terme de capitaux.

- Le niveau de taux de change : selon P. Affre le niveau de taux de change constitue un signe extérieur d'une nation. La baisse du taux change fait accroître les exportations d'un pays par conséquent la production globale ce qui permet de limiter les importations. Une hausse du taux de change diminue les exportations et la production donc la récession économique du pays.

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

1.1.2.3 Les objectifs opérationnels « Marché interbancaire et la base monétaire »

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

1.1.3 Les mécanismes de transmission de la politique monétaire

On entend par mécanisme de transmission de la politique monétaire, la façon dont les décisions prises par la banque centrale à travers sa politique monétaire sont transmises dans

⁴ P. JAFFRE, op. Cit, P100.

l'économie en affectant par exemple le niveau de production, l'emploi et les prix. On désigne trois canaux principaux de transmission de la politique monétaire.

1.1.3.1 Le canal du taux d'intérêt Selon la théorie keynésienne

le principal mécanisme de transmission de la politique monétaire est le taux d'intérêt. Une politique monétaire expansionniste se traduit par une baisse du taux d'intérêt qui est susceptible de stimuler les dépenses d'investissement et donc la production par le biais du mécanisme du multiplicateur des travaux ultérieurs ont identifié des canaux de transmission plus large incluant non seulement les taux d'intérêt mais également les différents prix d'actifs.⁵

1.1.3.2 Le canal de taux de change

La baisse des taux d'intérêt nationaux réduit l'attrait des dépôts en monnaie nationale par rapport aux dépôts libellés en devises étrangères. Il y aura donc une offre de monnaie nationale excédentaire sur le marché des changes qui provoque une dépréciation du taux de change. Cette dernière relancera les exportations nettes, et donc l'économie, suivant le processus du multiplicateur du commerce extérieur.⁶

1.1.3.3 Le canal du crédit bancaire

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

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

Cette augmentation du volume des prêts conduit à une hausse des dépenses d'investissement et de consommation⁷.

1.2 La notion de l'inflation « ses types et ses mesures »

L'inflation ne cesse de préoccuper les économistes et les hommes politiques, plus particulièrement ces dernières années. Diverses théories ont tenté de l'expliquer, elles ont été inspirées par les grands courants des pensées qui traversent la science économique depuis plus d'un siècle. Les premiers économistes qui se sont penchés sur les causes de la hausse des prix, furent tentés par l'explication monétariste. Ce fut le cas de Jean Bodin (1568) qui attribua à l'afflux d'or et d'argent en provenance d'Amérique la « cherté de toute chose ». Les effets négatifs de l'inflation ont commencé à se faire sentir au 20^{ème} siècle lors des guerres

⁵L. BANDO, L. REKIK, « la politique monétaire et l'emploi en Algérie : objectif, instruments et dispositifs

⁶ L. BANDO, L. REKIK, op, cit. P6.

⁷ L. BANDO, L. REKIK, P6.

mondiales (1914- 1918 et 1940-1945), des guerres du Vietnam et du Moyen-Orient qui ont notamment entraîné la crise pétrolière et avec toutes ses conséquences pour les jeunes Etats.

1.2.1 Définitions L'inflation

Est un phénomène connu, devenue la principale variable affectant la vie économique publique ou privée, Plusieurs définitions lui ont été attribuées Étymologiquement, le terme inflation vient du latin « inflare », qui signifie enfler ou encore gonfler. Il désigne communément une augmentation générale, durable et auto-entretenu des prix des biens et services⁸. En général il s'agit d'une mesure assez large telle que la hausse globale des prix ou du coût de la vie dans un pays. L'inflation est considérée comme : « un déséquilibre global qui se traduit par une augmentation générale des prix qui fait intervenir toutes les parties et tous les mécanismes de l'économie (production, revenu, prix) »⁹ « L'inflation est la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix »¹⁰.

La perte de valeur des unités de monnaie est un phénomène qui frappe l'économie nationale dans son ensemble, sans discrimination entre les catégories d'agents. Quel que soit le contexte, l'inflation mesure le renchérissement (hausse des prix) d'un groupe de biens et/ou de services sur une période, en général une année. Il faut bien insister sur le fait que, pour qu'il y ait inflation, il faut que la hausse de prix soit persistante.

Le terme inflation désigne communément une augmentation générale, durable et auto entretenue des prix des biens et services :

- Augmentation générale : la hausse des prix doit affecter la totalité des biens en circulation et services proposés.
- Augmentation durable : une augmentation des prix pendant quelques mois n'est pas constitutive d'inflation, il en est ainsi des hausses saisonnières des prix (fruits en hiver, location en été), le relèvement des tarifs doit résulter d'un déséquilibre prolongé.
- Augmentation auto-entretenu : l'augmentation du prix des matières premières ou produits semi-finis rejaillit nécessairement sur le prix des produits finis (ainsi le prix du blé a une

⁸ LESCURE. J, «La relation mystérieuse entre inflation et chômage», The Economic Journal, 2001, vol 111, numéro 471, p. 7.

⁹ JOEL. J, «Introduction à la macroéconomie », 2ème édition, De Boeck & Larcier S.A, Paris, 1998, p. 371

¹⁰ ALAIN. B, CHRISTINE. D, «Dictionnaire des sciences économiques », Editeur : Armande Colin, Paris, 1991, p.140

influence directe sur le prix du pain)¹¹. Bien que le terme d'inflation soit nouveau, le phénomène lui-même est ancien car il est apparu au :

- IIIème Siècle, l'empire romain occidentale a connu une grave crise économique et politique provoquée par la hausse des prix des produits alimentaires.
- XIVème Siècle, l'Espagne a vu une élévation des prix qui s'est répandue dans toute l'Europe. C'est cette inflation que Jean Bodin (1568) a tenté d'expliquer en l'impliquant à l'afflux des métaux précieux en provenance du nouveau monde.
- XIXe Siècle, l'inflation n'a touché que les pays capitalistes et elle s'est manifestée pendant les guerres et les crises.
- XXe Siècle, l'inflation a été forte lors des années après guerres que durant les années de guerre, il y a eu une multiplication par 22 entre 1939 et 1952, au total les épisodes inflationnistes causés par les deux guerres mondiales correspondent à des prix multipliés par plus de 100¹².

Après avoir vu quelques définitions de l'inflation nous allons définir des concepts qui lui sont liés.

1.2.2 Les types d'inflation

Le phénomène d'inflation a fait l'objet de plusieurs classifications parmi lesquelles on peut distinguer les suivantes :

1.2.2.1 Inflation déclarée ou ouverte

On parle d'inflation déclarée ou ouverte lorsqu'il ya une augmentation rapide, générale, permanente et cumulative des prix. Elle est comprise entre 5 et 10% (avec de possibles pointes à 20%). Cette augmentation est due :

- D'une part dans certaines branches de l'économie qui connaissent une rareté dans certains biens. Cette rareté, va être la cause de l'augmentation du coût de production des marchandises utilisant ce bien, ce qui implique l'augmentation des prix.

¹¹ S. D'Agostino, M. Montoussé, « L'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines », 2ème année, Edition : Bréal, 2004, p. 45.

¹² PIKETTY. T, « Les hauts revenus en France au XXème Siècle : intégralité et redistribution, 1901-1998 », Edition : Hachettes littératures, 2006, p. 32.

Dans ce cas-là il y aura des revendications sociales, l'Etat se verra donc dans l'obligation d'augmenter les salaires, mais si cette masse salariale est plus importante que la valeur des produits existants sur les marchés elle va conduire automatiquement à un autre accroissement des prix.

- D'autre part ce sont les anticipations, des fois non raisonnables, de la part des acteurs économiques sur de nouvelles hausses des prix, qui vont être à l'origine de ce genre d'inflation. Ces derniers ont un taux de croissance qui varie entre plus de 5 % et dépasser 10% par an.

Dans ce cas-là les consommateurs achètent les marchandises pour éviter de les payer à des prix très élevés à l'avenir. Sous une inflation « ouverte » le système des prix a la liberté de s'ajuster pour résorber le déséquilibre entre la demande et l'offre. Le premier méfait de l'inflation ouverte est l'inefficacité, ou la perte de rendement social qu'elle cause.

Le second méfait est qu'elle peut être très destructrice, car il y aura toujours une course entre les prix et les salaires.

Chaque fois qu'il y a augmentation des prix, les salaires voudront rattraper cette augmentation¹³.

1.2.2.2 L'inflation latente ou rampante

L'inflation est qualifiée de latente ou rampante lorsqu'elle est structurellement installée dans l'économie. Elle évolue à faible taux sur le long terme. Son taux de la hausse des prix demeure relativement faible, il évolue de 3 % à 4 % par an. Ce genre d'inflation est chronique car sa variation s'étale sur une longue période. Elle est commune à tous les pays industrialisés. Il s'agit d'une inflation qui évolue à faible taux sur le long terme. L'amélioration progressive du niveau de vie des populations peut s'effectuer parfois à un rythme plus rapide que celui des appareils de production, si bien que la demande sur le marché (biens de consommation comme biens d'équipements) présente une tendance modérée à dépasser l'offre.

¹³DEHEM. R, « L'inflation : nature, causes et espèces », Septièmes congrès des relations industrielles, Edition : Les presses de l'Université de Laval, 1952, p. 18

Au fil des années, le niveau des salaires et le niveau des prix augmentent donc de manière latente (lente), on parle donc d'inflation rampante, de l'ordre de 2,5% à 4 % par an. Les raisons principales de cette inflation sont¹⁴ :

- une insuffisance de la production discontinuée.
- une augmentation de la population.
- une relance de la consommation.
- les excédents de richesses privés et de liquidité se trouvant aux mains des consommateurs et des entreprises.

Ce genre d'inflation ne constitue pas une menace grave pour l'économie. Au contraire il se peut qu'elle puisse stimuler la vie économique en encourageant la consommation et l'investissement.

1.2.2.3 L'inflation galopante ou hyperinflation

L'existence de l'hyperinflation est liée à un excès de monnaie dans l'économie par rapport aux besoins réels de celle-ci, favorisant ainsi une hausse générale des prix. Cette augmentation trouve sa source quand l'Etat n'est plus dans la possibilité de payer ses dépenses puisqu'il n'a pas assez de recettes. Cette situation budgétaire catastrophique va induire à un manque de confiance de la part des prêteurs ce qui va pousser l'Etat à recourir à une émission monétaire. La croissance de la masse monétaire va induire à une hyperinflation. L'inflation galopante est une inflation importante, atteignant des taux de deux chiffres. Elle est une inflation très élevée. Elle se manifeste par une accélération très forte des prix, c'est un type d'inflation totalement hors de contrôle, supérieur à 30 % et qui peut, dans certains cas, dépasser les 100 %. Ce genre d'inflation aboutit en général à une perte totale de confiance dans la monnaie nationale due à une dépréciation de la valeur de la monnaie. Elle peut conduire à la chute du système économique et monétaire tout entier voir même à la disparition de la monnaie nationale et à son remplacement par une nouvelle monnaie¹⁵.

1.2.2.4 L'inflation importée

On appelle inflation importée l'inflation qui provient d'un autre pays par le biais des importations, l'exemple le plus frappant et celui de la hausse des prix des matières premières et particulièrement celui du pétrole. S'il y a augmentation du prix d'un bien importé, cette augmentation aura un effet inflationniste sur le pays importateur. Autrement dit, « L'inflation

¹⁴ ROBINSON. J, JOHN. E, « L'économie moderne », Edition : Ediscience, Paris, p. 382

¹⁵ DAGUT. J. L, « 500 Notions économiques indispensables », Edition : Studyrama, 2005, p. 110

peut avoir des causes initiales extérieures (par exemple, une dévaluation de la monnaie nationale engendre une hausse des prix des produits importés) mais très vite ces causes extérieures se transmettent aux mécanismes intérieurs, si vite que l'inflation importée se transforme en une inflation classique »¹⁶. Nous allons voir dans ce qui suit comment mesurer l'inflation.

1.2.3 Les causes et les conséquences de l'inflation

Bien que la plupart des consommateurs voient l'inflation comme le mal incarné, l'inflation est parfois bienfaisante. Mais avant de nous pencher sur ses conséquences, étudions dans un premier temps ses causes.

1.2.3.1 Les causes de l'inflation

L'origine de l'inflation peut être recherchée au niveau de la quantité de monnaie en circulation et des mécanismes de formation des prix. La croissance du niveau général des Prix qui traduit l'inflation peut être soit tirée par un excès de la demande globale, Soit poussée par les coûts qui déterminent les prix de l'offre.

a) L'inflation par la demande

Le concept d'inflation par la demande suppose un déséquilibre entre l'offre (le niveau de la production) et la demande, dont la demande des produits excède durablement l'offre sur le marché. Dans la théorie des marchés.

Le prix est déterminé par une égalisation de l'offre et la demande. Cependant dans certaines situations, la demande peut excéder l'offre : le prix tend alors automatiquement à monter. Lorsqu'un tel désajustement apparaît sur un grand nombre de marchés, un « écart inflationniste » naît, conduisant à une hausse du niveau général des prix. Dans la théorie keynésienne, l'inflation est due à un déséquilibre entre la demande globale et l'offre globale. Plus précisément, l'augmentation de la quantité de monnaie est synonyme d'inflation lorsque l'offre globale n'est pas en mesure de répondre à un surcroît de demande, on parle ainsi d'inflation par la demande L'excès de la demande globale peut provenir de plusieurs manières ; une augmentation autonome de la vitesse de la circulation de la monnaie, une demande de billet plus importante ; une hausse de la consommation ou à une acquisition de logement financée à crédit des ménages ; un accroissement des investissements des entreprises non autofinancées de leurs investissements ; une politique de relance économique

¹⁶CLERC. D, « Dictionnaire des questions économiques », Edition de l'Atelier, 1997, p. 164.

de l'Etat fondée sur le déficit budgétaire, financée par l'émission de monnaie. L'insuffisance de l'offre est quant à elle liée à l'environnement. Des facteurs accidentels tels que les guerres peuvent provoquer des pénuries temporaires, à l'Etat, manque d'infrastructure, formation de la main d'œuvre insuffisante, ou aux entreprises, capacité de production insuffisante, technique de production trop rigide¹⁷.

b) L'inflation par les coûts

Les sources d'inflation par les coûts sont nombreuses et variées. Elles peuvent se combiner pour donner naissance à ce que les économistes appellent les spirales inflationnistes. La plus connue est la boucle salaire-prix. Lorsque la hausse des coûts du travail est supérieure au gain de productivité, on assiste à une hausse des coûts de revient, donc à une élévation des prix de vente des entreprises, une baisse du pouvoir d'achat des salariés, et une pression à la hausse des salaires. La hausse autonome des coûts de production des entreprises peut engendrer une hausse générale du niveau des prix. Cela peut provenir d'une hausse des impôts indirects, d'une hausse des coûts des matières premières, d'une hausse des salaires ou d'une hausse des profits. Le processus de production en amont du marché, joue également un rôle essentiel dans la formation des prix. On peut ainsi observer la diffusion d'un choc de prix dans la chaîne de production, d'amont en aval, depuis les prix à la production, biens intermédiaires jusqu'aux prix à la consommation, et biens manufacturés. Des niveaux élevés de prix des différents facteurs de production peuvent accroître les coûts de production et par là même augmenter le niveau de prix des produits. Cette inflation par les coûts peut avoir plusieurs origines¹⁸ :

- la hausse du coût du facteur travail, la pression des syndicats peut entraîner une augmentation des salaires, les charges patronales peuvent être importantes.
- la hausse du prix du facteur capital, le coût du capital est déterminé par le rythme des amortissements des investissements ;
- la hausse du prix des matières premières, ceci est liée au degré de dépendance des activités et des économies, exemple du pétrole. L'inflation importée désigne l'augmentation du niveau général des prix consécutifs à une augmentation du coût des produits importés.
- un coût élevé des interventions publiques, l'Etat influence les coûts par le biais de la fiscalité ou de sa politique tarifaire, peut générer une hausse de l'inflation.

¹⁷ BEAUDU. A, « Les déterminants de l'inflation en France », Problèmes économiques n° 2871,2005, p. 33.

¹⁸ JUBIN. P, BOCCON. A, JIBOD, «L'inflation des coûts », Revue économique, Persee.fr, Volume13, numéro1, 1965, p. 23.

c) L'inflation par la monnaie

L'inflation par la monnaie, désigne la hausse des prix induite par une création excessive de monnaie, impliquant des dépenses supplémentaires car les agents économiques vont avoir besoin de plus de monnaie pour satisfaire leurs besoins. Cet accroissement monétaire va être supérieur par rapport à la production ce qui va induire donc une diminution de la valeur intrinsèque de la monnaie car les prix auront augmentés. Pour les auteurs quantitativistes de la fin du XIX^e Siècle et pour les monétaristes, l'inflation ne peut être que d'origine monétaire : c'est l'accroissement des moyens de paiements supérieurs à la création des richesses qui est à l'origine de l'inflation. En effet si la monnaie en circulation augmente plus vite que la quantité des biens disponibles, les vendeurs (supposés rationnels) vont anticiper une dépréciation de la monnaie : pour se couvrir, ils augmentent leurs prix de vente. Si ce comportement est adopté par tous les agents économiques, le niveau général des prix s'accroît¹⁹.

Dans l'inflation monétaire, les hausses de prix ne sont plus directement liées à un phénomène réel mais subissent surtout l'influence de facteurs psychologiques. Dans ces conditions, elles peuvent devenir vertigineuses. L'inflation monétaire peut se transformer en hyper inflation. La plus célèbre inflation de ce type fut celle que connut l'Allemagne de 1922-1923²⁰. Pour Milton Friedman, chef de file de l'Ecole monétariste « la cause de l'inflation est partout et toujours la même : un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de production ». La justification de cette idée repose sur la Théorie Quantitative de la Monnaie ou équation des échanges d'Irving Fisher. En effet, en 1911, Irving Fisher va être le premier économiste à modéliser mathématiquement l'inflation. Il met en évidence une relation linéaire entre la quantité de monnaie et le niveau général des prix : $MV = PT$ avec²¹ :

M : La masse monétaire (la quantité de monnaie en circulation).

V : La vitesse de circulation de la monnaie, et représente le nombre moyen de transactions due pour chaque unité de monnaie effectuée par période.

P : le niveau général des prix.

T : Le volume total des transactions effectuées dans la période.

¹⁹ AFFILE. B, GENTIL. C, « Les grandes questions de l'économie contemporaine », Edition : l'Etudiant, 2007, p.104

²⁰ ALBERTINI. J. M, « Les rouages de l'économie », Edition de l'Atelier, 2008, p. 249.3

²¹ GENARD. A, « Economie générale : Approche macroéconomique », Edition de Boeck, 2005, p. 36.

MV : La quantité totale de la monnaie en circulation.

PT : La valeur globale des transactions réalisées.

Cette équation souligne qu'une augmentation de la quantité de monnaie provoque de façon Mécanique une hausse du niveau général des prix²².

La théorie quantitative présente trois caractéristiques²³ :

- Les variations de l'offre de monnaie M ne peuvent induire que les mouvements du niveau général des prix (P). Le PIB réel et l'emploi ne sont pas modifiés par la création monétaire, seuls les prix et le PIB nominal (PY) le sont. Cette première caractéristique dite de la « neutralité » de la monnaie implique que l'offre de monnaie n'affecte pas les variables réelles, mais les variables nominales, et en particulier le niveau général des prix.
- La deuxième caractéristique est que les variations du niveau général des prix sont proportionnelles aux variations de la masse monétaire. Puisque V et Y sont constants, une multiplication par deux (ceci est un exemple) de M double le niveau des prix P.
- Le sens de causalité est la troisième caractéristique de la théorie quantitative de la monnaie. Elle va de la monnaie vers les prix. En effet, s'il y a création monétaire, les agents économiques détiennent plus de monnaie de transaction qu'ils n'en désirent. Ils augmentent en conséquence leurs dépenses et la demande globale s'accroît. L'offre de biens et services (Y) étant déterminée par des facteurs réels qui sont constants (volume de travail et de capital par exemple), il apparaît donc un excès de demande qui ne peut se résoudre que par la hausse des prix, c'est-à-dire l'inflation.

1.2.3.2 Les conséquences de l'inflation

L'identification des coûts de l'inflation est souvent très difficile, au cours des périodes inflationnistes, tous les prix et les salaires n'évoluent pas au même taux. Cependant l'inflation peut conduire lorsqu'elle est élevée à des effets négatifs tout comme elle peut produire des effets positifs.

1.2.3.2.1 Les effets négatifs de l'inflation

L'inflation a des effets néfastes, entre autres :

²² BEAUDU. A, op.cit., p. 38

²³ BERNIER. B, SIMON. Y, « Initiation à la macroéconomie », 9eme édition, Dunod, Paris, 2007, p. 310.

1.2.3.2.2 Les effets sur la répartition macroéconomique des revenus et du patrimoine

Tous les agents économiques ne peuvent pas faire évoluer leurs revenus à la même vitesse que l'inflation. Celle-ci est favorable aux emprunteurs et aux titulaires de revenus flexibles (exemple des pays en développement qui se sont endettés durant les années 70), mais elle pénalise les épargnants, les créanciers et les titulaires de revenus fixes. L'équilibre macroéconomique, ou l'égalité entre l'épargne et l'investissement, se trouve ainsi remis en cause.

L'inflation agit directement sur le taux d'intérêt réel, les charges d'intérêt réellement payées par les emprunteurs, ce dernier correspondant à la différence entre le taux d'intérêt nominal (taux défini par la Banque Centrale, puis répercuté sur les banques commerciales du second rang) et le taux d'inflation. Une hausse de l'inflation réduit le taux d'intérêt réel et notamment les charges d'intérêt des emprunteurs. Ce qui conduit les banques à relever leurs taux d'intérêt nominaux, donc à pénaliser l'investissement. Par la même occasion, l'inflation traduit une hausse du niveau général du prix. Lorsqu'elle inclut les prix des actifs financiers et immobiliers, elle peut être le reflet d'un effet de richesse. Lorsque l'épargne (qui est un flux) est cumulée sur plusieurs années, elle vient augmenter la valeur du patrimoine (qui est un stock). Les agents économiques qui constatent une élévation de la valeur de leur patrimoine peuvent être amenés à réduire leur épargne²⁴.

1.2.3.2.3 Les effets sur les réductions de l'attractivité économique et la compétitivité des entreprises nationales

Elle conduit à procéder à des réajustements monétaires. Dans le cas européen, le système de taux de change flottant ne permet plus d'utiliser la dévaluation comme une arme de compétitivité. La gestion de l'Euro et la politique monétaire sont désormais confiées à la Banque Centrale Européenne, qui par la variation des taux d'intérêt, peut intervenir pour stabiliser les prix. Toutefois, les différentiels de prix à l'intérieur de la zone euro pénalisent les pays qui font le plus d'effort en matière d'inflation (France, Allemagne) au profit de ceux qui en font le moins (Irlande). Dans la sphère mondiale, le système de taux de change flottant (dollar, euro, yen) enregistre le différentiel d'inflation entre les différentes zones économiques et peut conduire à des différentiels d'attractivité et de compétitivité²⁵.

²⁴ Flash-Eco, « Inflation financière : l'heure des choix », crédit agricole, 14 mai, Repris des Problèmes économiques n° 2856,2004, p. 26.

²⁵Ibid., p.26

1.2.3.2.4 Les effets sur les calculs économiques et les prévisions

L'inflation rend l'avenir plus incertain. En rendant incertaine l'évolution des valeurs nominales des revenus et des prix, l'inflation complique les prévisions économiques et rend la croissance économique plus chaotique. Des taux d'inflation élevés faussent le pilotage des économies en brouillant les signaux donnés par les indices de prix relatifs, c'est-à-dire par le marché. Les agents économiques sont dès lors incapables d'anticiper les mouvements de prix²⁶.

1.2.3.2.5 Les effets sur le chômage

Mise en évidence en 1958, la courbe de Phillips est une courbe illustrant une relation empirique négative entre le taux de chômage et le taux de croissance des salaires nominaux en Grande-Bretagne entre 1861 et 1957. Cette relation s'explique par le fait qu'au-delà d'un certain niveau de chômage, les salariés ne sont plus en position de force pour exiger une hausse de salaire, le partage des gains de productivité s'effectue alors en faveur de l'entreprise. Samuelson et Solow développent une analyse semblable dans *Analytical aspects of anti inflation Policy*, 1960, en substituant le taux d'inflation au taux de croissance des salaires nominaux. Selon les monétaristes, à long terme, le taux de chômage ne dépend plus. En effet, le taux de chômage d'équilibre de long terme, dit naturel ou bien encore structurel, du taux d'inflation.

N'est pas dû à des causes conjoncturelles. Le taux de chômage naturel est dû à l'inadaptation de certains individus aux exigences des employeurs, au chômage frictionnel, et au chômage volontaire. Le chômage naturel est aussi considéré comme un équivalent du NAIRU (Non Accélérations Inflation Rate of Unemployment), le taux de chômage qui n'accélère pas l'inflation²⁷.

Les keynésiens ne remettent pas en cause la validité à court terme de la courbe de Phillips, mais ils considèrent qu'à long terme il faut prendre en compte les gains de productivité. Selon eux, le taux de chômage dépend de l'inflation si et seulement si les hausses salariales sont supérieures aux gains de productivité. En effet, lorsque les hausses salariales sont supérieures aux gains de productivité, la part des profits dans la valeur ajoutée diminue, ce qui incite les entreprises à diminuer leur demande de main d'œuvre²⁸. Les conséquences de l'inflation sont

²⁶ Ibid., p.27.

²⁷ LE CACHEUX. J, « Inflation », Encyclopaedia Universalis, consulté le 13 juin 2021, URL : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/inflation>, p. 12

²⁸ Ibid. p.15

multiples et leurs impacts sont plus ou moins prononcés sur l'activité économique. Ses dernières peuvent aussi être positives.

1.2.3.2.6 Les effets positifs de l'inflation

L'inflation n'a pas seulement des effets néfastes, elle est aussi positive sur plusieurs domaines

1.2.3.2.7 La hausse des salaires

Dans la plupart des pays développés, les salaires sont indexés sur le niveau des prix. Ainsi si l'inflation est de 3% alors les salaires augmenteront eux aussi de 3%. Il n'y a donc pas de perte de pouvoir d'achat. En effet le calcul de l'indice des prix (sur le quel sont indexés les salaires) est souvent faussé. Dans le calcul de cet indice, les biens de consommation dits nécessaires ont beaucoup plus d'importance que les autres dépenses que l'on peut effectuer. Les loyers représentent par exemple une part minime dans cet indice alors que c'est l'un des budgets principaux des ménages. À l'inverse l'évolution des prix des produits alimentaires joue un rôle prépondérant. Il y'a donc une différence entre l'inflation réelle et l'inflation ressentie. Si les salaires augmentent plus vite que les prix, alors les ménages s'enrichissent. A l'inverse, si les salaires augmentent moins vite, alors il y'a une perte du pouvoir d'achat.

1.2.3.2.8 L'Allègement de la dette pour les débiteurs

L'euro aujourd'hui ne vaut pas 1 euro demain. En cas d'inflation, 1 euro de demain vaudra moins que l'euro d'aujourd'hui. Ainsi, si vous avez un emprunt bancaire à taux fixe, le montant à rembourser chaque mois sera identique mais cela représentera une part moindre dans votre budget. C'est d'ailleurs une des raisons qui amène les USA à souvent recourir à une création importante de monnaie. L'inflation due à cette création réduit le poids de la dette publique que l'Etat doit rembourser à ses créanciers A l'inverse, il y'a perte d'une partie de la valeur de la dette pour les créanciers qui vont se faire rembourser le montant de leurs créances avec une monnaie qui aura moins de valeur qu'au moment où l'opération de prêt a été effectuée. De même, les ménages ayant souscrit à un emprunt à taux variable vont eux subir les effets d'une hausse de taux par la banque centrale si celle-ci décide d'augmenter ses taux directeurs. L'emprunteur à taux variable aura alors un pourcentage d'intérêt plus important à rembourser qu'au moment où le prêt lui a été accordé²⁹.

²⁹ DUPRAY. B, «Revue Central Charts », disponible sur : [https:// www.centralcharts.com](https://www.centralcharts.com), consultée le 15/06 .2021, p. 3.

1.2.3.2.9 Favorise les exportations

L'inflation favorise l'exportation des produits. En effet, l'inflation fait que la valeur de la monnaie se déprécie face aux autres monnaies et donc cela coûte moins chère aux importateurs étrangers d'acheter les produits. L'inflation dynamise donc l'activité économique d'un pays et crée à terme de nouveaux emplois afin de répondre à la demande supplémentaire.

À l'inverse l'inflation est néfaste pour les importateurs qui paieront plus chère pour importer les produits étrangers du fait de la dépréciation de la monnaie face aux devises étrangères. Si un pays a une forte dépendance énergétique envers l'extérieur, alors l'inflation aura pour effet de lui augmenter sa facture énergétique.

1.2.3.2.10 Signe d'une bonne santé économique d'un pays

L'inflation en soit n'est pas mauvaise car elle est signe de croissance économique à un certain niveau. Toutefois, cette inflation doit être modérée et ne pas dépasser le taux de croissance du PIB. Le taux de croissance réel d'un pays se calcule de la manière suivante :

Taux de croissance réel = taux de croissance du PIB – taux de croissance de l'inflation.

Si le taux d'inflation est supérieur au taux de croissance du PIB, alors l'économie réelle est en récession.

1.3 Les instruments de la politique monétaire

Les instruments de la politique monétaire regroupent l'ensemble de variables dont disposent les autorités monétaires et précisément la banque centrale, pour agir sur l'économie. On distingue deux types d'instruments : instruments directs et instruments indirects

1.3.1 Les instruments directs

Les autorités monétaires peuvent directement chercher à limiter autoritairement la quantité de monnaie créée par les banques lorsque celles-ci distribuent des crédits (politique encadrements et la sélectivité du crédit).

1.3.1.1 L'encadrement des crédits

L'encadrement des crédits est une technique permettant à une banque d'atteindre les objectifs qui lui sont assignés dans le cadre de la politique monétaire. Les autorités monétaires fixent le volume global des crédits que chaque établissement est autorisé à consentir, compte tenu de la progression de la masse de monnaie voulue et de la croissance économique anticipée. Le non respect du volume fixé par les autorités monétaires entraîne l'obligation pour les banques

commerciales de constituer des réserves supplémentaires non rémunérées pour un moment particulièrement élevé.

Pour Philippe JAFRRE³⁰ le principe de l'encadrement de crédit est l'accroissement de l'encours des crédits accordés par les banques qui est limité par voie réglementaire. Cette pratique est adoptée lors d'une forte inflation où il e serait pas possible de porter des taux d'intérêts à un niveau dissuasif.

Cette politique est adopté afin d'attendre l'objectif de la croissance économique sans autant entrainer de forte variation des taux d'intérêts. Cependant cela peut s'accompagner par le principal inconvénient qui serait son excès de rigueur de ses effets qui le rendraient nuisible à la fois pour le secteur bancaire et pour le secteur non bancaire.

Pour les banques, les autorités monétaires imposent une même réglementation pour toutes les banques, ce qui fait limiter la concurrence entre les établissements financiers et instaurer une rente de situation aux banques les moins dynamiques, ce qui empêche les banques d'accroître leurs parts du marché.

1.3.2 La sélectivité du crédit

La sélectivité du crédit a été conçue pour influencer des secteurs spécifiques de l'économie. Le but de cette mesure est de diversifier le flux des crédits de passer de l'utilisation indésirable à des utilisations plus importantes souhaitées par l'Etat. Dans certains pays, ce type d'instruments est utilisé afin de réduire les aptitudes du cycle économique et de faire face à une situation inflationniste.

Pour encourager les banques et les institutions financiers à financer les secteurs dits prioritaires, l'Etat utilise divers formules ; avantages fiscaux, taux d'intérêt bonifié, ouverture de facilité de finalement, garanties du crédit par les organismes officiels, affectation de ressources à taux réduit³¹.

La bonification des taux d'intérêts est la formule la plus utilisée. C'est une démarche où les autorités monétaire imposent un taux d'intérêts inférieur à celui du marché. Elle peu être directe, considérée comme une dépense au budget de l'Etat (dans le cas du logement) comme elle peut être indirecte, est le cas de la bonification à l'exportation qui prend forme d'un réescompte auprès de la banque centrale.

³⁰JAFRRE Philippe, «Monnaie et politique monétaire » 4^e édition, ECONOMICA, paris, 1996, page 120.

³¹ DEMOURGUES Michelle, «macroéconomie monétaire », ECONOMIA, paris, 2000, page 268.

Tout comme l'encadrement de crédit, la sélectivité des crédits a beaucoup été critiquée ; d'une part elle est considérée comme un gaspillage économique car elle favorise un recours excessif aux crédits qui en bénéficient et facilite la hausse des prix, ce qui s'oppose aux objectifs de la politique monétaire. L'activité des banques repose sur les risques qu'elles assument. Or, dans le cas de la sélectivité des crédits, les risques entraînent une diminution de l'efficacité bancaire.

La désintermédiation des financements de l'économie (c'est-à-dire la possibilité donnée aux entreprises de se financer directement par les marchés financiers) a rendu cet instrument obsolète. L'encadrement et la sélectivité des crédits ne sont donc plus utilisés depuis les années 80 par de nombreux pays.

1.3.3 Les instruments indirects

Les instruments indirects représentent l'ensemble des actions prises par les autorités monétaires afin d'affecter les comportements de l'offre de monnaie. La banque centrale agit de manière indirecte sur les crédits accordés et joue sur les besoins de refinancement des banques en monnaie centrale grâce aux diverses techniques.

1.3.3.1 Les réserves obligatoires

Le système de réserves obligatoires est un des moyens d'action de la banque centrale qui agit sur la liquidité bancaire. La banque centrale oblige les banques de second rang à déposer auprès d'elle des sommes représentant un pourcentage des dépôts distribués.

Les réserves obligatoires sont créées initialement dans un but prudentiel ; il s'agit de garantir la capacité des banques commerciales à répondre à des demandes imprévues de conversion des dépôts en billets. Elles sont ensuite devenues un instrument central de la politique ; le niveau des réserves obligatoires est un moyen qui permet aux autorités monétaires de contrôler les volumes de la masse monétaire.

À cet effet, si la banque veut la création monétaire, elle augmente le taux de réserves obligatoires. La hausse de ce taux influence le système bancaire ; à court terme elle provoque un besoin de liquidité chez les banques qui doivent se procurer de la monnaie afin d'alimenter leurs comptes non rémunérés. Ce refinancement supplémentaire imposé aux banques commerciales les incite à limiter les crédits accordés.

Les réserves obligatoires sont un instrument efficace pour atteindre les objectifs de la politique monétaire, mais qui suscite néanmoins quelques limites :

-Sa mise en œuvre est très lourde. En effet, les banques doivent fournir des renseignements complexes et les demandeurs de dérogation sont nombreuses ;

-elle fausse la concurrence entre les banques si les taux de progressions sont différents entre elles ;

Enfin l'instrument des réserves obligatoires est à la fois un coût aux banques et une restriction à leurs activités.

1.3.3.2 Les interventions sur le marché monétaire

Le marché monétaire permet d'échanger et de placer des liquidités à court terme. Il s'agit d'un marché mixte qui repose d'une part, sur un secteur réservé uniquement aux professionnels de la banque, (ce compartiment est désigné sous le nom de marché interbancaire) et d'autre part, sur un secteur ouvert à l'ensemble des agents économiques (sauf les ménages en tant qu'emprunteurs). Ce secteur appelé marché des titres de créances négociables.

La banque centrale intervient sur le marché monétaire pour prêter de la monnaie banque centrale aux banques commerciales, moyennant paiement d'un intérêt et presque toujours en contrepartie d'une créance détenue par les banques (bons des trésors, effets de commerce etc.).

La banque centrale joue un rôle directeur pour les taux d'intérêts pratiqués entre banques. Elle peut faciliter le refinancement des banques et donc la création monétaire en offrant

Beaucoup de liquidité et en baissant les taux d'intérêts, ou au contraire freiner la création monétaire en réduisant son offre de monnaie et en relevant les taux.

Plus généralement ces interventions prennent plusieurs modalités : la politique de réescompte, l'open market, appel d'offre et prise en pension.

❖ Les opérations d'open market

L'open market consiste en l'achat et la vente des titres sur le marché monétaire où s'échangent les liquidités, en achetant des titres, la banque centrale fournit des liquidités. En achetant des titres, la banque centrale fournit des liquidités et fait augmenter le cours des titres, provoquant une baisse des taux d'intérêts. Donc la banque centrale achète des bons de trésor pour injecter de la monnaie dans l'économie. A l'inverse, en vendant des titres, la banque centrale réduit le volume des liquidités, fait augmenter les taux d'intérêts, ce qui accroît le prix du refinancement par les banques du second degré.

Les opérations d'open market sont l'instrument le plus important. Elles permettent³² :

-d'exercer une politique monétaire par action sur la liquidité interbancaire ou/et sur le taux du marché ;

-de mener une politique de taux intérêts ;

-d'assurer la liquidité de la banque centrale.

Afin qu'elles doivent réalisées, plusieurs types d'opérations ont été classés. Elles ont pour caractéristique commune d'être effectuées aux conditions de marché mais qui prennent des formes variables, qui dépendent de l'environnement dans lequel opère la banque centrale³³ :

- Les opérations de refinancement : cette opération consiste à prêter de la monnaie centrale aux banques. Ces prêts sont accordés contre remise de garanties afin de protéger le marché contre les risques financiers. Cette offre de monnaie centrale s'effectue dans un temps limité fixé à l'avance. On distingue :

- les opérations principales de refinancement : consistent en des opérations de session temporaire, avec une fréquence hebdomadaire et une échéance d'une semaine ;

- les opérations de refinancement à plus long terme : dont la périodicité est mensuelle et qui sont assorties d'une échéance de trois mois, ce qui permet aux banques de couvrir leur besoin de liquidité sur une longue période

- Les opérations de réglage fin :

Sont effectuées de manière ponctuelle en vue de gérer la situation de la liquidité sur le marché monétaire et d'assurer le pilotage des taux d'intérêt, notamment pour faire face aux fluctuations imprévues de la liquidité bancaire.

- Les opérations structurelles :

Sont effectuées lorsque la banque centrale ajuste la position structurelle de la liquidité vis-à-vis du secteur financier, par exemple le montant des liquidités disponibles sur le marché à long terme. Ces opérations peuvent prendre la forme des opérations de session temporaire, des opérations fermes ou d'émission de certificats de dette de la banque centrale.

³² GOUX Jean François, « macroéconomie & financier », ECONMIA, Paris, 2011, page 257.

³³ MISHKIN Frédéric, « monnaie, banque et marché financier », 10^{ème} édition, PEARSON, Paris, 2013, page 634.

❖ Le réescompte

Le réescompte est une procédure par laquelle une banque va procéder à la session d'un effet qu'elle détient à la banque centrale afin de se procurer des liquidités. Cette opération se réalise moyennant un taux fixé par la banque centrale, qui est considéré à la fois comme le taux officiel de refinancement et le taux directeur des crédits.

En tant que taux officiel de refinancement, il garantit les banques contre les fluctuations de la valeur des titres qu'elles détiennent et leur assure un profit connu à l'avance et dans l'approche de taux directeur de crédit, la banque centrale a le pouvoir de contrôler les crédits en manipulant le taux de réescompte. Si la banque souhaite restreindre les crédits et donc la création monétaire, elle augmente le taux de réescompte. Cela se répercute sur les taux d'intérêts des prêts accordés par les banques commerciales. Ainsi il lui permet de contrôler la quantité de monnaie en circulation.

La banque centrale fixe généralement un plafond de refinancement pour chaque banque prise individuellement dans certain cas, les taux de l'escompte sont différenciés compte tenu de l'activité (au du secteur) qui bénéficie du crédit.

Mais en l'absence d'autres sources de financement, l'entreprise a besoin de financement continuera à emprunter aux taux plus élevés auprès des banques, donc la politique de réescompte dans un premier temps est inefficace.

Dans un deuxième temps, la hausse du coût du refinancement peut interrompre rapidement la poursuite de l'activité économique. C'est pourquoi certaines mesures telle le réescompte hors plafond pour des crédits privilégiés, ont pu être adoptées pour atténuer la brutalité de l'instrument.³⁴

Cependant plusieurs raisons principales font douter de l'efficacité de la politique de réescompte.

- Les banques de second rang font appel au refinancement de la banque centrale

Lorsqu'elles se retrouvent en situation d'illiquidité, donc cette politique n'est pas efficace lorsque les banques sont en situation d'excès de liquidité

- La banque centrale est passive à la quantité globale de monnaie centrale demandée

³⁴ DEMOURGUES MICHELLE, « macroéconomie monétaire », ECONOMICA, PARIS 2000, Page 261.

Par l'ensemble des banques .La demande de monnaie dépendra du taux de réescompte annoncé par la banque centrale et celle-ci ne peut retirer de la monnaie en circulation sur le marché en cas de surliquidité car il ne peut pas refuser la demande de refinancement d'une banque de second rang.

❖ **Les appels à l'offre**

Les appels à l'offre sont des procédures utilisées par la banque centrale afin d'intervenir sur la liquidité bancaire où elle permet aux banques de se refinancer à des conditions avantageuses.

La banque centrale demande aux banques de lui faire des offres de mise en pension en indiquant les montants qu'elle désire emprunter à différents taux ,ces derniers peuvent être fixes ou variables .

Dans le cas des appels d'offres aux taux variables, les banques déterminent à la fois les soumissions et les taux qu'elles sont prêtes à payer .les soumissions assorties des taux d'intérêt les plus élevés sont les plus satisfaits en priorité les offres aux taux inférieures sont en suite successivement acceptés jusqu'à épuisement du montant total des liquidités adjudgées par la banque centrale. Dans le second cas où les appels d'offre sont à taux fixe, la banque centrale indique à l'avance le taux d'intérêt et les montants qu'elle souhaite servir.

Le taux d'appel d'offre que la banque décide de mener constitue le taux planché du marché interbancaire

❖ **Les mises en pension**

Elles représentent une des techniques les plus utilisées par la banque centrale dans l'intervention. la mise en pension concerne les banques qui se retrouve dans le besoin de refinancement .Elles peuvent ainsi mettre en pension certains de ces titres en les confiant à une banque centrale, à titre de garantie, en contrepartie la banque centrale leur accord des liquidités à un taux prédéfini, ce taux constitue le taux plafond de marché interbancaire.

Le taux au jour le jour du marché interbancaire ne peut dépasser le taux des pensions, parce que, dans ce cas, les banques emprunteuses délaisseraient le marché au profit des pensions.

1.3.3.3 Les facilités permanentes

La banque centrale dispose d'un autre instrument de la politique monétaire, il s'agit des facilités permanentes .La grande différence avec les opérations d 'open market est qu'elles ne donnent pas lieu à des opérations de marché. elles sont réalisées dans le cadre de relations

bilatérales entre la banque centrale, qui ont fixe les conditions, et un établissement de crédit, qui en a l'initiative.³⁵

Les facilités permanentes , se composent de la facilité de prêt qui consiste pour la banque centrale à offrir aux banques des monnaies centrales au jour le jour , le taux d'intérêt de cette facilité fournit un plafond au taux de marché interbancaire .Par contre ,la facilité de dépôt permet aux banques d'effectuer des dépôts auprès de la banque centrale . Rémunérée à un taux faible constituant un plancher pour le taux de marché au jour le jour .Les deux procédures sont d'une échéance de vingt-quatre heures .Ses deux taux représentent les limites de variations du taux interbancaire.

1.4 Le choix des instruments de la politique monétaire

Depuis une contribution majeure de JOHN HICKS en 1974, les économistes distinguent les systèmes financiers dans lesquels prédominent les financements intermédiaires, c'est à dire effectués par la banque (économies d'endettement) par opposition à ceux qui sont fondés sur les marchés de capitaux (économies de marché financiers)³⁶ .

Le choix des instruments de la politique monétaire se différencie selon la nature de système financier en vigueur dans un pays qu'il s'agit d'un système d'économie de marché ou d'un système d'économie d'endettement.

1.4.1 Choix d'instrument dans un système d'économie d'endettement

Une économie d'endettement est une économie dans laquelle les agents à besoin de financement (par exemple les entreprises) se financent en s'adressant principalement ou exclusivement aux intermédiaires financiers. Donc, ces derniers jouent un rôle prédominant la ou les marchés de capitaux sont de dimensions réduite. Il en résulte plusieurs conséquences tant pour l'analyse que pour la mise en œuvre de la politique monétaire.

1.4.1.1 Les caractéristiques de l'économie d'endettement

- **La banque centrale comme prêteur de dernier ressort**

Dans une économie d'endettement, les entreprises financent leur investissement grâce à des crédits bancaire, c'est à dire qu'elles sont dépendantes des choix des banques qui sont eux mêmes plus en moins guidées par les orientations de la politique menée par la banque

³⁵ MESHKIN Frédéric, « monnaie, banque et marché financier » ,10^{ème} édition, PEARSON, Paris 2013, page 641

³⁶ GREFFE Xavier et autres, « encyclopédie économique »ECONOMICA, Paris, 1990, page 1683

centrale .Celle ci aura la tentation d'agir sur le niveau d'investissement et donc le niveau de l'activité économique.

De cet effet, la banque centrale est en position de prêteur en dernier ressort .Elle contrôle l'offre et le demande de monnaie centrale sur le marché interbancaire.

On constate que le fonctionnement d'une économie d'endettement se caractérise, à cet effet, par un double endettement : des entreprises auprès des banques et des banques auprès de la banque centrale.

- **La fixation du taux d'intérêt**

Une des caractéristiques principales du marché du crédits dans l'économie d'endettement est le rigidité des niveaux et de la structure des taux d'intérêt .Dans ce type d'économie les banques se refinancent essentiellement auprès de la banque centrale, et le taux de refinancement (le taux de réescompte) est fixé administrativement par la banque centrale. En fixant ce taux, la banque centrale s'engage par le fait même, à satisfaire la demande des banques en monnaie centrale

- **L'offre de crédit**

Le financement des entreprises par le crédit bancaire est le moyen prédominant dans l'économie d'endettement, la demande de crédit est à cet effet, l'instrument privilège de l'économie d'endettement et donc l'encadrement de crédit, qui consiste à fixer de manière administrative des limites à la progression des crédits bancaire afin de contrôler l'activité économique³⁷ .

1.4.1.2 Les mécanismes d'économie d'endettement

Les principaux mécanismes sont : le control quantitatif, le réescompte, les réserves obligatoires³⁸.

- **Le control quantitatif**

On s'aperçoit ici du paradoxe de l'économie d'endettement reposant sur le crédit comme moyen de financement mais qui ne dispose pour tout moyen de contrôle efficace que de la limitation de crédit .La technique d'encadrement du crédit consiste à limiter par voie

³⁷ PATTAT jean pierre, « monnaie, institutions financières et politique monétaire » ,5^{eme} édition, ECONOMICA, Paris 1993, page 398.

³⁸ GOUX Jean-François, « MACROECONOMIE MONETAIRE FINANCIERE »,6^{eme} édition, ECONOMICA, Paris, 2011, page 259.

réglementaire la progression du crédit bancaire .Le crédit étant la principale source de création monétaire, l'endettement de crédit contient la progression de la masse monétaire.

- **Le réescompte**

C'est la pratique classique de la banque centrale agissant comme prêteur du dernier ressort : achat d'un titre mobilisable en échange de monnaie centrale.

Le réescompte est un mécanisme limité par :

- La maîtrise de la quantité de monnaie appartient aux banques ; la banque centrale intervenant à posteriori
- Le système est asymétrique puisqu'il permet d'injecter de la monnaie mais ne permet pas d'en prendre
- Sa lourdeur empêche une manipulation trop fréquente du taux.

- **Les réserves obligatoires**

Le fonctionnement est identique à ce qui se passe dans un système bancaire endetté en économie de marché de capitaux.

1.4.1.3 Limites de l'économie d'endettement

L'économie d'endettement montre une forte inflation due à la baisse de taux de l'épargne et l'accroissement du financement des entreprises par les crédits , vu que les entreprises endettées augmentent leur prix pour recouvrer leur prêt distribués au ménages augmentent ,ce qui conduit à une augmentation de la masse monétaire provoquant une inflation qui cause un déséquilibre de la balance des paiements (elle devient déficitaire)les produits nationaux sont moins compétitifs ,car plus chers .

1.4.2 Choix d'instruments dans un système d'économie de marché financier

L'économie de marché est un système économique où les prix des biens et des services sont le résultat de décisions prises librement par les particuliers et les entreprises .Ce système prédomine la finance directe qui permet à l'offre et à la demande de capitaux de se confronter directement sur le marché sans passer par le financement bancaire.

1.4.2.1 Les caractéristique de l'économie de marché

Une économie de marché est caractérisée par :

- **Financement direct** : dans ce système, les agents économiques se procurent leurs ressources de financement en émettant des titres financiers sur le marché souscrits

directement par les investisseurs .les entreprises se financent directement sur le marché sans passer par l'intermédiation des établissements de crédits qui joue un rôle secondaire.

- La fixation de taux d'intérêt : dans une économie de marché financier, le taux d'intérêt est flexible .Il joue une fonction d'ajustement dans la détermination des équilibres entre l 'offre et la demande de fonds, et représente donc le prix des titres échangés sur le marché.
- Le sens de causalité entre la masse monétaire et la base monétaire : les banques ce refinancent sur le marché monétaire, la banque centrale est un prêteur du dernier ressort, elle régule la masse monétaire à travers le contrôle de la base monétaire grâce à l'acquisition ou la vente des titres sur le marché monétaire.

1.4.2.2 Les mécanismes d'économie de marché financier

Les principaux mécanismes utilisables en économie de marché de capitaux sont ; L'open market, les réserves obligatoires

- L'open market : la logique de l'open market et celle de marché :à intervalle plus ou moins régulier , la banque centrale indique aux banques la quantité de monnaie qu'elle est disposée à fournir en contrepartie de titres mobilisables ou négociables(procédures d'appel d'offre).En principe ,la confrontation entre l'offre de la banque centrale et la demande de monnaie centrale détermine le prix de la liquidité interbancaire ou taux directeur du marché monétaire qui devient le taux de référence pour les banques .
- Les réserves obligatoires : le système des réserves obligatoires représente les dépôts (à vu, parfois à terme) des banques auprès de la banque centrale. Le système est censé avoir des effets différents selon l'état d'endettement du système bancaire.
- Le système bancaire n'est pas endetté :il s'agit d'une situation où les banques disposent des réserves excédentaires ,donc une variation du coefficient de réserve exerce en premier lieu un effet de gel ou libération de la monnaie centrale excédentaire .En second lieu la diminution ou l'augmentation de la valeur du

multiplicateur monétaire. Cette action peut se renforcer par une utilisation coordonnée de l'open market³⁹.

- Le système bancaire est endetté : il ne dispose donc pas de réserve excédentaire. La hausse de coefficient des réserves oblige les banques de liquider des actifs rémunérés et diminuer des crédits ce qui entraîne une baisse de l'activité bancaire

Conclusion

La politique monétaire joue un rôle croissant dans la lutte contre l'inflation. L'idée centrale, inspiré en grande partie par la tendance monétariste, est que le contrôle de la quantité de monnaie doit permettre le contrôle de l'évolution du niveau global des prix. Pour cette raison, les pouvoirs publics se tournent vers deux outils de base, à savoir la politique des taux d'intérêt pour réduire le niveau de la liquidité dans l'économie et la politique de maintien de la valeur externe de la monnaie, Cependant, il existe d'autres outils, comme les réserves obligatoires et les reprises de liquidités. Ces politiques économiques peuvent réduire les pressions inflationnistes. Toutefois, il est possible de chercher l'ajustement La demande à travers la combinaison des politiques budgétaires et monétaires même si que cette dernière ,d'une manière générale, ses actions sont rapides mais indirectes, tandis que les actions de politique budgétaire sont plus directes mais avec des délais qui peuvent être importants. Ce constat a conduit à la conception d'une stratégie dite stratégie hybride, Combinez stratégie fiscale et stratégie monétaire

³⁹ GOUX Jean-François, « MACROECONOMIE MONETAIRE FINANCIERE », 6^{ème} édition, ECONOMICA, Paris, 2011, page 256.

Chapitre II

ÉVOLUTION DE L'INFLATION ET DES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN ALGÉRIE ENTRE 2008 ET 2019

Introduction

La politique monétaire suivie par la Banque d'Algérie depuis 2007 s'inscrit dans le cadre de réformes de fonds qui ont été mises en œuvre à travers la promulgation de la loi 90-10 relatives à la monnaie et au crédit. Cette loi a été modifiée en 2001 par l'ordonnance n°01-01, ensuite remplacée par l'ordonnance n° 03-11 de 26 août 2003 puis par l'ordonnance n°10-04 d'août 2010. L'objectif de ce chapitre est d'étudier l'évolution de quelques instruments de la politique monétaire en Algérie entre 2007 et 2009 et ce notamment en rapport avec la gestion des taux d'inflation.

Nous allons analyser la conduite de la politique monétaire en Algérie, notamment dans ses objectifs d'inflation puis on présentera l'évolution de ses quelques instruments durant cette période.

2.1 La conduite de la politique monétaire entre 2008 et 2019

2.1.1 La politique monétaire entre 2007 et 2010

La Banque d'Algérie dans son rapport de 2003⁴⁰ avait énoncé comme objectif d'inflation un taux de 3%. À cause de la contribution de l'inflation importée à l'augmentation de l'inflation domestique, ce taux a été revu à la hausse : « 4% » en 2007 et 2008. À partir de 2009 et suite à la reprise de l'inflation mondiale, le Conseil de la Monnaie et du Crédit avait fixé l'inflation au taux de 2008 « 4 % » comme cible d'inflation.

Il ya là, un revirement important de a conduite de la politique monétaire en Algérie. La BA adopte des règles pour la conduite de la politique monétaire. Les agents économiques peuvent ainsi fonder leurs prévisions et anticipations d'inflation sur les communications de la Banque d'Algérie. Parallèlement à cet objectif final, le conseil de la monnaie et du crédit fixe trois

⁴⁰ Banque d'Algérie (2004) : «Rapport 2003: évolution économique et monétaire en Algérie». Avril, p 115.

objectifs intermédiaires à savoir : une fourchette, relativement étroite de croissance pour la masse monétaire et une autre pour les crédits à l'économie ainsi qu'un troisième objectif qui n'est pas fixé quantitativement à savoir la stabilité du taux de change. Toujours du même rapport, la BA poursuit deux objectifs opérationnels en l'occurrence celui d'un taux d'expansion de la base monétaire et la stabilité du multiplicateur de crédits.

Quant aux instruments, depuis 2003, la situation de surliquidité du système bancaire s'est retrouvée hors banque centrale : plus de réescompte, plus de pension ou d'adjudication. Cela a donné lieu à l'usage du taux de réescompte en tant que taux directeur et les réserves obligatoires et l'Open Market restent comme seuls instruments demeurant utilisables.

La réserve obligatoire a une double importance comme étant une garantie des déposants, et un instrument de politique monétaire pouvant avoir une efficacité redoutable, a été activée depuis 2004 suite au règlement 04-020, alors que même cet instrument n'a pas suffi à stériliser une proportion suffisante des liquidités bancaires offertes sur le marché interbancaire, à ce propos, la BA a introduit durant le deuxième semestre de 2005 deux nouveaux instruments indirects : « la reprise de liquidité à fréquence trimestrielle » et « la facilité de dépôt rémunérée » (Ould Henna, 2017). Il faut noter que l'activation des instruments de la politique monétaire dans cette période visant à marquer son efficacité, quant à l'absorption des excès de liquidité sur le marché monétaire, a comme objectif de lutter contre l'inflation. Ainsi, suite aux nouveaux engagements pris par la Banque d'Algérie et l'adoption de la conduite par l'approche des règles, l'objectif d'un bas niveau d'inflation a été soutenu.

2.1.2 La conduite de la politique monétaire et l'inflation dans la période 2010 et 2017

L'hyper-dépendance de l'activité économique à l'égard de la dépense publique est un facteur majeur de vulnérabilité de l'économie algérienne et interpelle sur l'impératif de la diversification économique, portée par un secteur productif dynamique et compétitif (Loukal, 2017). La réalisation d'un tel objectif est fortement tributaire de la disponibilité des ressources financières qu'on croyait, jusqu'à la fin 2014, comme étant abondantes. Toutefois, le renversement de situation, constaté à partir du début de l'année 2015, est venu pour remettre en cause toute la politique économique et financière adoptée depuis 1999. En effet, la chute drastique des cours mondiaux du pétrole, à partir de 2014⁴¹, a solidement montré les conséquences néfastes de la lourde dépendance de l'économie algérienne au secteur des

⁴¹ Alors qu'il était de 100.2 Dollars en 2014 le prix du baril de brut est passé à 53.1 puis 45 et 54.1 dollars respectivement pour 2015, 2016 et 2017.

hydrocarbures. La dégradation de ses principaux indicateurs, monétaires et budgétaires, en est la preuve. Ces illustrations numériques sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Tableau .1/ quelques indicateurs de l'économie algérienne avant et après le choc pétrolier de 2014.

	2013	2014	2015	2016	2017
<i>PIB MDS DA</i>	16643,8	17205,1	16712,7	17514,6	18594,1
<i>Déficit budgétaire en Mds DA</i>	-2128,82	-3068,02	-3103,79	-2285,91	-1284,8
<i>Fiscalité pétrolière en Mds DA</i>	1615,9	1577,73	1722,94	1682,55	2126,99
Indicateurs réels <i>⁴²Fonds de Régulation des Recettes en Mds DA</i>	5563,51	4408,16	2073,85	784,46	0
<i>ENCE en Mds DA</i>	0	0	0	557,83	-147,33
<i>Balance des Paiements en Mds DA</i>	554,46	0	-2352,96	-2062,01	-1707,19
<i>Prix du Baril brut en USD</i>	109	100,2	53,1	45	54,1
<i>Exportation des hydrocarbures en Mds USD</i>	63,66	58,36	33,08	27,92	33,2
<i>Epargnes financières du Trésor à la BA</i>	5 643,20	4 488,20	2 151,60	864,2	512,8
<i>Taux de change USD/DZD en FP</i>	78,15	87,9	107,13	110,53	114,93
<i>Réserve de change en Mds USD</i>	193	177,79	142,87	113,4	93,92
<i>Taux de Constitution des réserves obligatoires</i>	12	12	12	8	4
<i>Taux de réescompte</i>	4	4	4	3,5	3,75
Indicateurs monétaires <i>Taux de reprise de liquidités à 7 jrs</i>	0,75	0,75	0,75	0,75	-
<i>M2 en MDS DA en FP</i>	11	13	13	13	14
<i>M0 en MDS DA en FP</i>	941,50	686,80	704,50	816,30	974,60
<i>M0 en MDS DA en FP</i>	4 137,80	4 673,00	5 220,50	5 401,00	6 176,70
<i>Inflation moyenne</i>	3,26%	2,92%	4,78%	6,40%	5,59%

Source : Auteurs.

Le tableau 1 montre l'évolution des principaux indicateurs, réels et monétaires, de l'économie algérienne durant la période 2013-2019. L'objectif est de bien appréhender leur dépendance aux prix du baril. L'année 2014, comme l'indique ce tableau, est un tournant décisif, notamment pour les indicateurs budgétaires qui se sont pratiquement retrouvés, l'année suivante, en recul important. Ceci dit, les finances de l'État, fortement dépendant de la fiscalité pétrolière dont celle recouvrée est passée de 3388,1 milliards de dinars en 2014 à 2275,1 milliards de dinars en 2015 et à 1781,1 milliards de dinars en 2016, paraissent fortement impactées par la chute des prix du pétrole. Ces derniers sont passés de 100,2 dollars en 2014 à 53,1 dollars en 2015 et à 45 dollars en 2016, soit une baisse de près de 55,2% en l'espace de deux années seulement. De plus, la baisse corrélative des recettes fiscales provenant du secteur des hydrocarbures, mais aussi la hausse des dépenses publiques, se sont traduites par le creusement du déficit du solde global du trésor qui est passé, ainsi, de 2128,82 milliards de dinars en 2013 à quelque 3103, 7 milliards de dinars en 2015. soit une augmentation de près de 10%. Pour en assurer la compensation, les pouvoirs publics se sont retournés vers les ressources, déjà, constituées dans le cadre du FRR, crée en 2000 pour gérer les excédents budgétaires liés aux exportations des hydrocarbures. En ce sens, les 5563,51 milliards de dinars disponibles, comme ressources en 2013, se sont totalement épuisés en l'espace de trois années seulement, c'est-à-dire entre 2014 et 2016 et plus de 53% entre 2014 et 2015. Le total des prélèvements qui sont destinés pour le financement du déficit du Trésor public durant les trois années qui ont suivies le choc pétrolier de juin 2014 est de l'ordre de 7240,1 milliards de dinars.

Quant aux performances en termes d'inflation, cette période est caractérisée par l'ordonnance 10-04 du 26 août 2010, qui a pour objet de modifier et de compléter l'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit. Avec son article 35, elle désigne l'objectif principal de la Banque d'Algérie qui doit veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire.

Tableau .2/ évolution du taux d'inflation entre 2010 et 2017

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Taux d'inflation (variation de l'IPC base 2001). Valeurs en "%"</i>	3,91	4,52	8,89	3,26	2,92	4,78	6,40	5,59

Source : Auteurs

Quant aux instruments utilisés, en mi-2013, un nouvel instrument est introduit par la Banque d'Algérie à savoir : la reprise de liquidité à six- mois. À cet effet, cet instrument relativement récent est devenu le plus favori de la Banque d'Algérie, vu qu'il a réussi à éponger une quantité monétaire conséquente depuis le début de son utilisation. On conclut que la gestion des taux d'inflation par la politique monétaire est globalement efficace courant cette période. Quant au taux de réserves obligatoires, celui-ci a connu une hausse durant ces dernières années, atteignant 11% en 2012, et ce, dans le but de renforcer le rôle de la politique monétaire dans le contrôle de l'inflation ainsi que la stabilité financière.

2.1.3 Le financement non conventionnel et conduite d'une politique monétaire « 2017 - 2019 »

L'inflation moyenne annuelle qui s'est accélérée durant douze mois consécutifs, jusqu'au mois de mars 2017 d'un ordre de 7,07 %, a ralenti depuis, pour atteindre 5,59 %, en décembre 2017, et 4,33 % en avril 2018. L'inflation a ensuite amorcé une légère hausse, pour atteindre 4,82 %, en août 2018, puis reculer à 4,53 %, en octobre 2018 (Banque d'Algérie, 2018). À partir de mai 2018, la légère reprise de l'inflation globale, en moyenne annuelle, est attribuable aux prix du groupe « alimentaire », essentiellement les produits agricoles frais. La croissance, en moyenne annuelle, de l'indice des prix à la consommation des biens à fort contenu d'import, de poids relatif de 23,1 %, a diminué de 5,82 % en septembre 2017 à 2,60 % en juin 2018, indiquant ainsi, sa faible contribution à l'inflation globale et corrélativement la faible contribution du taux de change et des prix à l'importation à l'inflation globale. L'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, mesurée par l'évolution de l'indice des prix hors produits à prix volatils, en l'occurrence ceux des produits agricoles frais, a reculé de 6,18 %, en septembre 2017, à 4,29 %, en septembre 2018, soit un niveau inférieur à l'inflation globale. Cela traduit un recul de l'inflation à caractère structurel (Banque d'Algérie, 2019).

Ces performances en termes d'inflation reviennent à la performance de la gestion anti-inflationniste et la conduite de la politique monétaire en 2018 qui a été guidée par l'objectif de contenir les risques d'émergence de pressions inflationnistes, tout en veillant à maintenir un niveau de liquidité bancaire compatible avec les besoins effectifs de financement de l'économie. De plus, la Banque d'Algérie, pour anticiper tout risque inflationniste, a pris au courant du premier semestre 2018, un certain nombre de mesures d'ordre monétaire. L'objectif est bien de « stériliser » tout excès de liquidité. Trois principales mesures méritent d'être soulignées :

- Lancement, en date de 8 janvier 2018, des opérations d'absorption de la liquidité d'une durée de 07 jours à 3 mois. Cette opération a permis de « stériliser » des excédents se situant, en moyenne, à hauteur de 275 milliards de dinars ;
- Le taux interbancaire sur le marché interbancaire à 7 jours a oscillé autour de 2,5 %, un peu en dessous du taux directeur, comme on pouvait s'y attendre dans un environnement d'excédent de liquidité important. En conséquence, le taux directeur continue de signaler l'orientation de la politique monétaire en ligne avec ce que la Banque d'Algérie considère comme le maintien de la stabilité des prix ;
- Augmentation, en date de 15 janvier 2018, du taux de la réserve obligatoire de 4 % à 8 % puis de 8 à 10 %, en juin 2018. Le montant global, ainsi, « stérilisé », au titre de cet instrument, est de 659 milliards de dinars.

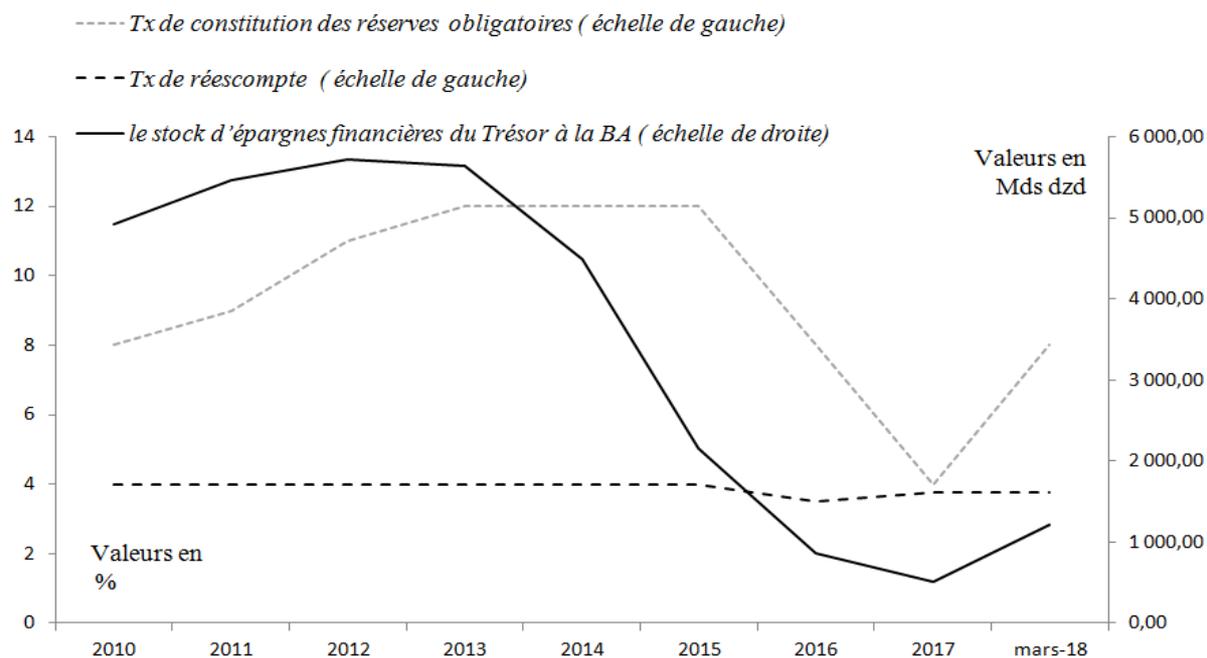
Tableau .3/ évolution du taux d'inflation entre 2017 et 2019

	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
<i>Taux d'inflation (variation de l'IPC base 2001). Valeurs en " %"</i>	<i>5.59</i>	<i>4.27</i>	<i>2.44</i>

Source : zidelkhil (2021)

Au-delà de ces mesures, la Banque d'Algérie s'est engagée de continuer à suivre de près tous les développements macroéconomiques et monétaires et d'ajuster, si nécessaire, les paramètres de l'ensemble des instruments à sa disposition pour assurer la stabilité des prix (Banque d'Algérie, 2019). Les évolutions du taux de réescompte ainsi que celui de la constitution de la réserve obligatoire sont résumés dans la [figure 3.2](#) ci-dessous :

Figure .2/ évolution du taux de réescompte et de constitution des réserves obligatoires de 2010 à 2018



Source : zidelkhil (2021)

Il n'y a pas de solution miracle de la part de la banque d'Algérie pour garder le niveau des prix stables sous des pressions budgétaires conséquentes et répétitives. En d'autres termes, dans le jeu de dominance ou de coopération entre les deux autorités « budgétaire et monétaire », si la première autorité adopte un comportement actif selon Leeper (1991), la Banque d'Algérie n'a pas d'autre choix que de se soumettre et finance les déficits budgétaires. Ainsi, on rentre dans le troisième jeu de Leeper (1991). Puisque, si la Banque d'Algérie refuse cette subordination et s'accroche au ciblage d'inflation, la situation deviendra explosive et risque d'entraîner les finances publiques dans une spirale d'endettement. C'est ce que Woodford (1995, 2001), Ayoub, Creel et Farvaque, (2008) et Burnside (2004) ont mis en évidence dans leurs travaux sur les implications budgétaires dans la détermination des prix. Sous ce sillage, l'idée véhiculée c'est que l'État doit assurer l'équilibre de sa politique budgétaire et ses finances afin d'alléger la pression sur la Banque d'Algérie et lui assigner seulement la stabilité des prix comme objectif principal. Pour se faire, l'État doit générer des chocs positifs sur ses surplus budgétaires futurs qui devraient être endogènes et suffisants pour assurer le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle de l'État et égaliser l'actif et le passif de ce dernier, quel que soit le sentier des prix.

2.2 Evolution des instruments de la politique monétaire entre 2008 et 2019

Certains instruments directs de la politique monétaire à savoir, les pensions et adjudications de crédits par appel d'offres n'ont pu être utilisés depuis 2001. Les interventions de la banque d'Algérie sur le marché monétaire au moyen de ces instruments avaient déjà été interrompues à partir de fin mai 2001 en raison de non soumission des banques aux adjudications de crédits et leur non recours aux prises en pension.

2.2.1 Les réserves obligatoires

Le seul instrument traditionnel qui reste entre les mains de la banque d'Algérie est celui des réserves obligatoires. La banque d'Algérie a dès février 2001, réactivé l'instrument des réserves obligatoire et ce, pour amener les banques à bien gérer leur liquidité. Au cours l'année 2001 et 2002, la réserve obligatoire a été utilisée d'une manière active, à mesure que le taux de cette réserve a été modulé en fonction de l'évolution des réserves libres des banques. En 2003, et afin d'opérer une contraction de l'excès de liquidité, le taux de la réserve obligatoire a été porté à 6.25% contre 4.25% en décembre 2002. Les dépôts des banques au titre de la réserve obligatoire ont ainsi atteint 109.5 milliards de dinars en 2002 après avoir été de 43.5 milliards de dinars en 2001.

Tableau .4/ Evolution de la réserve obligatoire en Algérie 2008-2018

Années	Montant (milliard DZD)	Taux de croissance (%)	Taux de constitution (%)
2001	43.5	-	3
2002	109.5	151	4.25
2003	126.7	15.7	6.25
2004	157.3	24.1	6.5
2005	171.5	9	6.5
2006	186.5	8.5	6.5
2007	272.1	46.2	6.5
2008	384.7	41.3	8
2009	394.1	2.4	8
2010	494	25.4	9
2011	569.864	25.34	9

Source : établi par nous même à partir des données de la banque d'Algérie.

En 2008, le coefficient de réserve obligatoire a été réajusté à la hausse à un taux de 8%. L'encours des réserves a atteint 394.7 milliards de dinars en 2008 contre seulement 272.1 milliards de dinars en 2007. L'instrument des réserves obligatoires représente un instrument actif tout au long de 2010 pendant que son coefficient a été stabilisé suite à son ajustement à la hausse en 2008(8% contre 6.5%). L'encours de ses réserves a atteint 494.13 milliards de dinars en 2010 contre 394.13 milliards en 2009 et son taux a été porté à 9% en 2010 et, enfin en 2011, il a atteint 569.864 milliards contribuant ainsi à la résorption effective de l'excès de liquidité.

2.2.2 La reprise de liquidités

L'amélioration en permanence de la liquidité des banques au premier trimestre de l'année 2002, et donc l'excès de liquidité qui en a résulté, a amené la Banque d'Algérie à intervenir sur le marché monétaire avec un nouvel instrument dit « reprise de liquidité par appel d'offres ». Il s'agit là d'une technique de ponctions sur la liquidité du marché monétaire introduite et opérée, à partir d'avril 2002, par la Banque d'Algérie.

Tableau .5/ évolution des montants de la reprise de liquidité (Mds de dinars) 2008-2018

Années	Montants
2000	58.7
2001	193.3
2002	172.9
2003	364.6
2004	277.6
2005	233
2006	243.2
2007	427.8
2008	363.8
2009	364.3
2010	484.7
2011	527.5
2012	688.2

Source : auteurs

D'après les données ci-dessus, on constate une tendance haussière des montants de la reprise de liquidité (instruments indirect de la politique monétaire) de 2000-2003, le montant de reprise de liquidité à atteindre 364.6 milliards de dinars en 2003 après avoir été seulement de 58.7 milliards de dinars en 2000. Puis baisser à 233 milliards de dinars en 2005 et remonte à partir de 2006 pour atteindre 688.2 milliards de dinars en 2012.

Pour assurer une utilisation efficace des instruments indirects de la politique monétaire, la banque d'Algérie a poursuivi l'amélioration de son programmation monétaire et la gestion de la liquidité globale. En particulier, des progrès importants ont été effectués en matière de prévision de la liquidité (facteurs autonomes de l'offre), où deux variables ont dominé : la position créditrice (dépôts) du Trésor à la banque d'Algérie et les avoirs extérieurs nets de la Banque d'Algérie. Une situation de grande liquidité des banques a caractérisé le second semestre de l'année 2001 ainsi que toute l'année 2002. Le contexte d'excès de liquidité en 2002 a fait que la politique monétaire s'est exercée surtout au moyen d'un nouvel instrument qui est la reprise de liquidité et ce, pour rendre plus efficace le contrôle des agrégats monétaires. La reprise de liquidité, qui s'est conjuguée avec un réajustement quasi immédiat de la courbe des taux d'intérêt, a permis d'absorber une bonne partie de l'excès de liquidité. Face à la persistance de la situation d'excès d'offres de liquidités sur le marché monétaire, la Banque d'Algérie a intensifié ses interventions sur ce marché en augmentant les montants des reprises de liquidité. L'objectif ultime de la politique monétaire exprimé en termes de stabilité à moyen terme des prix, à savoir l'inflation. Il importe de souligner que la conduite de la politique monétaire par la Banque d'Algérie au moyen d'instruments indirects, dont les reprises de liquidité en tant qu'instrument de marché, a permis de résorber l'excès de liquidité d'une manière effective.

Conclusion

Nous pouvons déduire que les instruments de la politique monétaire suivent les évolutions de l'inflation en Algérie entre 2008 et 2019. Ce la démontre sans vérification empirique mais juste avec l'observation des données que les instruments semblent être efficaces. Cela dit, le chapitre 3 fera office d'une vérification par un logiciel d'aide à la décision et l'utilisation d'un modèle ARDL cependant, il a noter que les instruments les plus utilisés sans les reprises de liquidité et les réserves obligatoires

CHAPITRE III

ÉVALUATION EMPIRIQUE DE L'IMPACT DES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE SUR LES TAUX D'INFLATION EN ALGÉRIE DURANT LA PÉRIODE 2008-2019.

Introduction

Dans ce troisième chapitre il sera question de vérifier empiriquement l'adéquation du socle théorique sur lequel, la base de données de l'étude, est réalisée et utilisée dans l'analyse économétrique. La vérification économétrique relative à l'analyse empirique sera illustrée par un modèle ARDL. L'analyse se portera sur l'étude de cointégrations possibles entre l'inflation comme variable endogène ainsi que quelques instruments de la politique monétaire comme variables exogènes.

3.1 Choix du modèle

Pour tenter de vérifier empiriquement quelques déterminants qui influent sur l'inflation en Algérie, nous utiliserons un modèle « ARDL » pour étudier les causalités existantes entre toutes les variables et de voir celles qui affectent l'inflation:

Le test de cointégration du modèle ARDL fournit deux bornes de valeurs critiques, une pour $I(0)$ et la seconde pour $I(1)$, où $I(0)$ se réfère à l'ordre d'intégration égal à 0 et $I(1)$ se réfère à un ordre d'intégration égal à 1. Le modèle ARDL peut être utilisé lorsque les variables sont intégrées d'ordre $I(0)$ ou $I(1)$ ou un mélange des deux. Il présente des avantages par rapport aux tests traditionnels de cointégration car il peut être appliqué même avec le problème de l'endogénéité des variables indépendantes. En outre, il explore les dynamiques à court terme et les relations à long terme. Enfin, il convient aussi lorsque les séries comportent un nombre d'observations relativement restreint.

3.2 Choix des variables

Le choix des variables n'est pas anodin puisque le modèle est mieux spécifié avec une significativité globale proche de 1 lorsque les variables sont bien choisies. Dans notre modèle les variables choisies sont

- **La variable « INF »** : sa valeur est en %. Le taux d'inflation qui est la résultante de la variation de l'IPC trimestriel base 2001. C'est la variable à expliquer.
- **La variable « CRED »** : sa valeur est en Mds de dinars. Les crédits à l'économie est une variable qui fait référence à l'instrument monétaire « crédit ». lorsque ce dernier sévit dans une politique monétaire expansive, les crédits à l'économie augmentent pour financer la dynamique économique. lorsque ces derniers augmentent, il augmente la masse monétaire en circulation et peuvent induire une inflation selon l'approche monétariste.
- **La variable « M2 »** : sa valeur est en Mds de dinars. En référence à la masse monétaire. Cette dernière n'est pas instrument mais plutôt une résultante intermédiaire issue de l'usage des instruments de la politique monétaire. Sont augmentation peu induire une inflation.
- **La variable « TCRO »** : sa valeur est en %. Le taux de constitution de la réserve obligatoire fait référence à l'évolution en volume de la réserve collecté par la banque centrale auprès des banques commerciales. Lorsque cette dernière est importante cela voudra dire que le volume des réserves est importante. Cela témoigne que la banque centrale veut réduire la capacité des banques à conférer des crédits ainsi elle réduit la masse monétaire et l'inflation.
- **La variable « TRRO »** : sa valeur est en %. Le taux de la réserve obligatoire quant à lui est le taux de la rémunération de ces réserves. Lorsque la Banque d'Algérie veut augmenter ses réserves, elle augmente ce taux pour inciter les banques commerciales à déposer leurs épargnes auprès d'elle. Cela est dans la volonté de stériliser une quantité de la masse monétaire et stabiliser l'inflation.
- **La variable « TI »** : sa valeur est en %. Le taux d'intérêt qui fait référence au taux de réescompte. Ce taux lorsqu'il augmente cela voudra dire que la banque d'Algérie veut réduire la masse monétaire. Quand ce taux baisse cela incite les banques à se rapprocher de la banque centrale pour réescompter les titres éligibles mais qui ne sont pas recouverts. Cela va leur permettre d'avoir plus de liquidité ainsi une masse monétaire importante et une inflation importante.

3.3 Source des variables :

Les données utilisées dans cette étude couvrent la période 2008-2019. Toutes les variables sont issues des rapports trimestriels de la Banque d'Algérie disponibles sur le site de cette dernière.

3.4 Résultats du modèle

3.4.1 Test « ADF » de la stationnarité des séries

Avant de procéder à la modélisation dans le cadre des séries chronologiques, il convient d'étudier la stationnarité de chaque série, puisque les séries macroéconomiques sont généralement non stationnaires.

A noter qu'avec le modèle ARDL les séries sont prises brutes. Néanmoins il faut que la variable à expliquer soit stationnaire en première différence et que le reste des variables soit stationnaires en niveau ou bien en première différence.

On procède donc au test ADF pour vérifier l'état de la stationnarité des séries.

Tableau .6/ Test « ADF » de stationnarité des séries

		<i>1ere</i>				
		<i>Model 3</i>	<i>Model 2</i>	<i>Model 1</i>	<i>Différence</i>	
<i>Equation</i>						
<i>1</i>	<i>Variables Lag T-trend tc T-cons tc ADF Tc</i>	<i>ADDF</i>	<i>Tc</i>	<i>ADDF</i>	<i>Tc</i>	
	<i>In f.</i>		2,79	2,54		<i>I(1)</i>
	<i>M2</i>		2,79	2,54	-1,94	<i>I(1)</i>
	<i>Cred</i>		2,79	2,54	-	<i>I(1)</i>
	<i>Tcro</i>		2,79	2,54	-1.94	<i>I(1)</i>
	<i>Trro</i>		2,79	2,54	-	<i>I(0)</i>
	<i>Ti</i>	<i>1</i>	2,79	2,54	-1.94	<i>I(1)</i>

Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

D'après les résultats du tableau ci-dessus, la variable « inflation » est stationnaire en première différence et le reste des variables varient entre « intégrée d'ordre 0 et intégrée d'ordre 1 ». Ainsi, nous pouvons utiliser le modèle ARDL.

3.4.2 Le modèle ARDL optimal

Il y a deux étapes à suivre pour appliquer le test de cointégration de Pesaran :

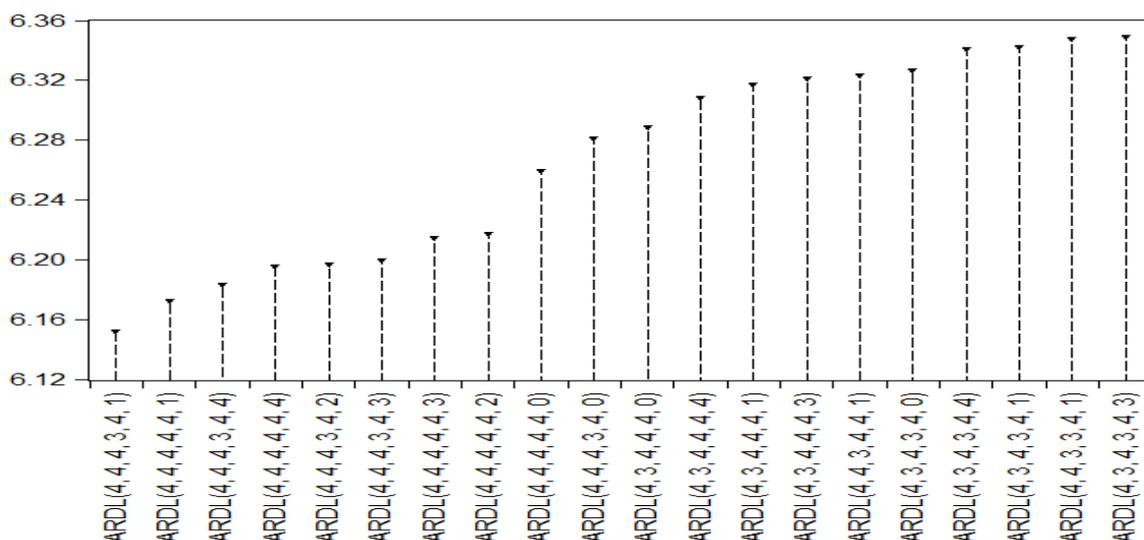
- Déterminer le décalage optimal;

- Recourir au test de Fisher pour tester la cointégration entre séries.

A/ Décalage optimal et estimation du modèle ARDL

Comme on peut le voir dans la figure 4.13 ci-dessous, le modèle ARDL (4.4.4.3.4.1) est le plus optimal parmi les 19 autres présentés, car il offre la plus petite valeur d'AIC.

Figure .3/ Critère D'information D'Akaike



Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

3.4.3 Output du modèle

Tableau .7/ Output du modèle

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INF(-1)	-0.661502	0.109272	-6.053732	0.0000
INF(-2)	-0.198410	0.079888	-2.483586	0.0231
INF(-3)	-0.342431	0.091289	-3.751069	0.0015
INF(-4)	-0.425800	0.120250	-3.540942	0.0023
CRED	1.438715	13.12015	0.109657	0.9139
CRED(-1)	-0.091774	16.06394	-0.005713	0.9955
CRED(-2)	34.03999	15.80346	2.153958	0.0450
CRED(-3)	-14.68826	21.30865	-0.689310	0.4994
CRED(-4)	-38.84389	17.74841	-2.188584	0.0421
M2	0.006352	0.005399	1.176538	0.2547
M2(-1)	-0.001476	0.008670	-0.170258	0.8667
M2(-2)	-0.012466	0.008404	-1.483316	0.1553
M2(-3)	0.004042	0.005659	0.714275	0.4842
M2(-4)	0.009802	0.004425	2.214877	0.0399
TCRO	-251.9051	94.49173	-2.665896	0.0158

TCRO(-1)	654.0443	136.8524	4.779194	0.0002
TCRO(-2)	-531.0873	162.8233	-3.261740	0.0043
TCRO(-3)	-804.1254	136.6091	-5.886324	0.0000
TI	-5507.302	2012.195	-2.736962	0.0135
TI(-1)	5631.571	2212.671	2.545146	0.0203
TI(-2)	7483.331	1683.960	4.443889	0.0003
TI(-3)	-4531.263	1681.107	-2.695405	0.0148
TI(-4)	4568.108	1589.758	2.873461	0.0101
TRRO	16325.03	7277.413	2.243246	0.0377
TRRO(-1)	4164.230	2248.084	1.852346	0.0804
C	-335.6767	122.5380	-2.739368	0.0135

R-squared	0.935811	Mean dependent var	6.507273
Adjusted R-squared	0.846659	S.D. dependent var	11.59333
S.E. of regression	4.539810	Akaike info criterion	6.151647
Sum squared resid	370.9777	Schwarz criterion	7.205941
Log likelihood	-109.3362	Hannan-Quinn criter.	6.542630
F-statistic	10.49682	Durbin-Watson stat	2.288871
Prob(F-statistic)	0.000002		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

3.4.4 Bound test

La statistique du test calculée, soit la valeur F de Fisher, sera comparée aux valeurs critiques (qui forment des bornes) comme suit :

- Statistique de Fischer > borne supérieure: Cointégration existe
- Statistique de Fischer < borne inférieure: Cointégration n'existe pas
- Si borne inférieure < Statistique de Fisher < borne supérieure: Pas de conclusion

Les résultats de cointégration du modèle ARDL (4.4.2.4) sont illustrés dans le tableau suivant :

Tableau .8/ Cointégration de Pesaran et al (2001)

F-Bounds Test	Null Hypothesis: No levels relationship			
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	26.85135	10%	2.08	3
K	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

Les résultats de la procédure « bounds test » ci-dessus montrent que la statistique de Fisher ($F = 26,85135$) est supérieure à la borne supérieure pour les différents seuils de significativité « 1 %, 4,15 », « 2.5 %, 3.73 », « 5 %, 3,38 » et « 10 %, 3 ». Ainsi, nous rejetons l'hypothèse H_0 d'absence de relation de long terme et nous concluons par l'existence d'une relation de long terme entre les différentes variables.

3.4.5 Coefficients de court terme

Le tableau 4.28, ci-dessous, montre que le coefficient d'ajustement ou force de rappel « -2.62 » est statistiquement significatif « Prob < 0.05 », il est négatif ce qui garantit un mécanisme de correction d'erreur, et donc l'existence d'une relation de long terme (cointégration) entre les variables.

Tableau .9/ Coefficients de court terme

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	0.966641	0.116191	8.319412	0.0000
D(INF(-2))	0.768231	0.086757	8.855010	0.0000
D(INF(-3))	0.425800	0.076414	5.572248	0.0000
D(CRED)	1.438715	10.57333	0.136070	0.8933
D(CRED(-1))	19.49216	9.110574	2.139510	0.0463
D(CRED(-2))	53.53215	9.542334	5.609964	0.0000
D(CRED(-3))	38.84389	11.41941	3.401569	0.0032
D(M2)	0.006352	0.003846	1.651499	0.1160
D(M2(-1))	0.001378	0.003900	-0.353280	0.7280
D(M2(-2))	0.013844	0.003356	-4.124659	0.0006
D(M2(-3))	0.009802	0.003153	-3.108958	0.0061
D(TCRO)	-251.9051	57.33464	-4.393593	0.0004
D(TCRO(-1))	-1335.213	83.29966	16.02903	0.0000
D(TCRO(-2))	-804.1254	114.4758	7.024416	0.0000
D(TI)	-5507.302	1183.450	-4.653599	0.0002
D(TI(-1))	-7520.176	1224.673	-6.140558	0.0000
D(TI(-2))	-36.84465	818.7147	-0.045003	0.9646
D(TI(-3))	-4568.108	976.3161	-4.678923	0.0002
D(TRRO)	-16325.03	2115.657	7.716293	0.0000
CointEq(-1)*	-2.628143	0.166015	-15.83075	0.0000
R-squared	0.968265	Mean dependent var		-0.049773
Adjusted R-squared	0.943141	S.D. dependent var		16.48809
S.E. of regression	3.931590	Akaike info criterion		5.878920
Sum squared resid	370.9777	Schwarz criterion		6.689916

Log likelihood	-109.3362	Hannan-Quinn criter.	6.179676
Durbin-Watson stat	2.288871		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

L'analyse des coefficients de court terme révèle ce qui suit :

- Les crédits à l'économie ne semblent pas déterminants de l'inflation qu'après un trimestre du moment de l'injection de la liquidité en question. Cela s'étale sur 3 trimestres.
- La masse monétaire M2 n'est significative qu'après le deuxième et le troisième trimestre.
- Le taux de constitution de la réserve obligatoire est statistiquement significatif à 5% en plus, ils négativement corrélé avec l'inflation comme les résultats de long terme. Cela veut dire que qu'à court terme, lorsque les réserves augmentent, l'inflation diminue.
- Le taux de réescompte semble être en relation avec l'inflation dès le premier trimestre car il les coefficients relatifs a cette variable sont significatifs et négatifs.
- Le taux de rémunération est aussi statistiquement significatif car lorsque ce taux augmente cela incite a la réserve et réduit la masse monétaire ce qui peut réduire l'inflation.

3.4.6 Coefficients de long terme

Tableau .10/ Coefficients de long terme

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRED	6.904197	3.683403	-1.874407	0.0772
M2	0.002380	0.000596	3.993519	0.0009
TCRO	-355.0314	69.17997	-5.131997	0.0001
TI	-2908.687	1156.013	2.516136	0.0216
TRRO	-7796.097	2691.799	2.896240	0.0096
C	-127.7239	48.41235	-2.638250	0.0167

$$EC = INF - (-6.9042 * CRED + 0.0024 * M2 - 355.0314 * TCRO + 2908.6867 * TI + 7796.0967 * TRRO - 127.7239)$$

Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

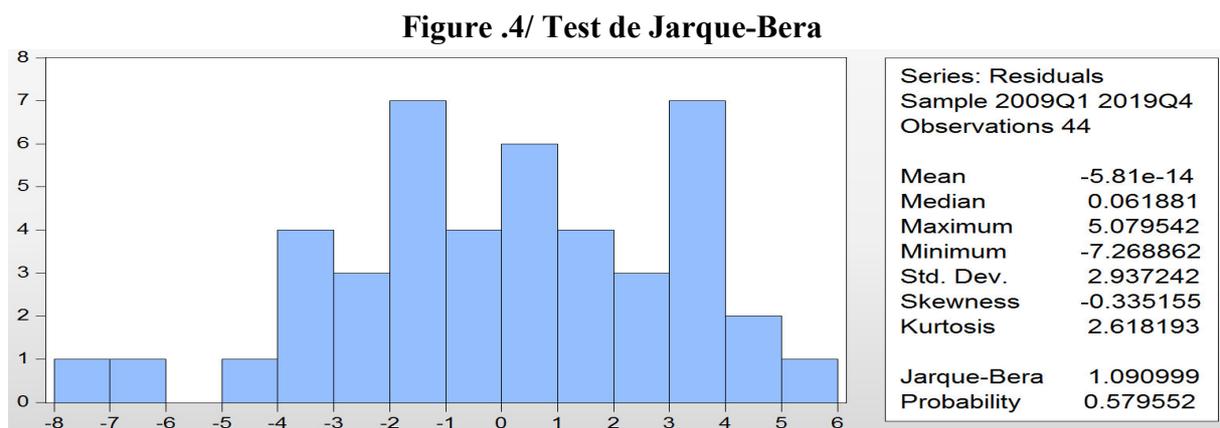
L'analyse des coefficients de long terme révèle ce qui suit :

- La variable crédit à l'économie est positivement corrélé avec l'inflation. En outre, il est statistiquement significatif au seuil de 10%. Cela signifie que l'instrument crédit à l'économie est un instrument déterminant de l'inflation à long terme.

- La variable M2 est positivement corrélée avec l'inflation. En outre, elle est statistiquement significative au seuil de 5%. Cela signifie que la masse monétaire détermine l'inflation à long terme. Lorsque la masse monétaire augmente, à long terme, cela crée de l'inflation.
- Le taux de constitution de la réserve obligatoire est négativement corrélé avec l'inflation. Cela est notamment vrai puisque la grande constitution des réserves réduit M2 et donc réduit l'inflation. Ce qui est expliqué par le coefficient négatif est significatif.
- Le taux de réescompte est statistiquement significatif à long terme et négativement corrélé avec l'inflation. Cela corrobore les résultats de M2. La corrélation négative veut dire que lorsque le taux de réescompte augmente, ça réduit le recours à la banque centrale pour se refinancer. Cela réduit la capacité de crédit à l'économie et stabilise M2 et l'inflation.
- Le taux de rémunération de la réserve obligatoire est statistiquement significatif à long terme et négativement corrélé avec l'inflation. Cela corrobore les résultats de M2. La corrélation négative veut dire que lorsque le taux de rémunération augmente, ça augmente le recours à la banque centrale pour faire des réserves. Cela réduit la capacité de crédit à l'économie et stabilise M2 et l'inflation.

3.4.7 Tests de validité du modèle

3.4.7.1 Test de normalité



Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

La probabilité de Jarque-Bera est de 0.57 supérieure à 0.05. Ainsi, le test de normalité valide le modèle

3.4.7.2 Test de d'autocorrélation des résidus

Tableau .11/ Test de d'autocorrélation des résidus

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistique	1.540169	Prob. F(2,16)	0.2445
Obs*R-squared	7.103379	Prob. Chi-Square(2)	0.0287

Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

La probabilité de Fischer est de 0.2445 supérieure à 0.05. Ainsi il n y a pas d'autocorrélation des résidus ce qui valide le modèle

3.4.7.3 Test d'hétéroskédasticité

Tableau .12/ Test de d'autocorrélation des résidus

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.617524	Prob. F(25,18)	0.1481
Obs*R-squared	30.44720	Prob. Chi-Square(25)	0.2080
Scaled explained SS	4.122754	Prob. Chi-Square(25)	1.0000

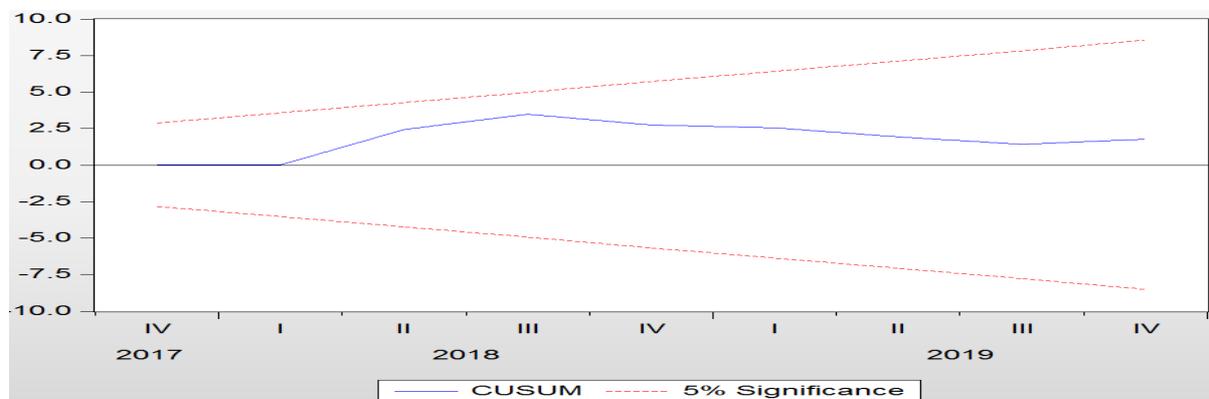
Sources : Résultats obtenus avec Eviews 10

La probabilité de Fischer est de 0.1481 supérieure a 0.05 ce qui valide le modèle.

3.4.7.4 Test du cusum

La relation de long terme entre l'inflation et les variables explicatives du modèle estimé ne présente pas de caractéristiques d'instabilité selon le test du CUSUM et du CUSUM-carré

Figure .5/ Test Du Cusum



Source : Résultats obtenus avec Eviews 10

Le test CUSUM indique que la courbe de la somme des résidus demeure entre les lignes critiques à 5 %, ce que signifie la stabilité des coefficients du modèle.

Conclusion

Les résultats de l'étude économétrique suggère que les instruments de la politique monétaire choisies par la Banque d'Algérie sont efficaces particulièrement après le 1^{er} et le deuxième trimestre après leurs utilisations

Ainsi, La variable crédit à l'économie est positivement corrélée avec l'inflation. En outre, il est statistiquement significatif au seuil de 10%. Cela signifie que l'instrument crédit à l'économie est un instrument déterminant de l'inflation à long terme. La variable M2 est positivement corrélée avec l'inflation. En outre, elle est statistiquement significative au seuil de 5%. Cela signifie que la masse monétaire détermine l'inflation à long terme. Lorsque la masse monétaire augmente, à long terme, cela crée de l'inflation.

Quant au taux de constitution de la réserve obligatoire est négativement corrélé avec l'inflation. Cela est notamment vrai puisque la grande constitution des réserves réduit M2 et donc réduit l'inflation. Ce qui est expliqué par le coefficient négatif est significatif.

Le taux de réescompte est statistiquement significatif à long terme et négativement corrélé avec l'inflation. Cela corrobore les résultats de M2. La corrélation négative veut dire que lorsque le taux de réescompte augmente, ça réduit le recours à la banque centrale pour se refinancer. Cela réduit la capacité de crédit à l'économie et stabilise M2 et l'inflation.

Enfin, Le taux de rémunération de la réserve obligatoire est statistiquement significatif à long terme et négativement corrélé avec l'inflation. Cela corrobore les résultats de M2. La corrélation négative veut dire que lorsque le taux de rémunération augmente, ça augmente le recours à la banque centrale pour faire des réserves. Cela réduit la capacité de crédit à l'économie et stabilise M2 et l'inflation.

Nous pouvons conclure que la Banque d'Algérie a bien choisi ses instruments ce qui explique la baisse des taux d'inflation à partir de 2018 malgré le financement non conventionnel adopté en novembre 2017

CONCLUSION GÉNÉRALE

La politique monétaire d'un pays est l'un de ses outils de la politique économique. Elle se compose d'une série de mesures à la disposition de l'autorité monétaire pour agir sur l'activité économique et la stabilité des prix à travers ses instruments. Le but de cette dernière est à la fois d'atteindre des objectifs intermédiaires et finaux. Elle contrôle la liquidité dans l'économie en contrôlant l'offre de monnaie et ce pour atteindre les objectifs fixés.

Cette analyse statistique et rétrospective sur l'évolution de la situation monétaire et les instruments de politique monétaire utilisés tout au long de cette période d'études, était nécessaire pour déceler quelques informations sur la relation croisée entre l'offre de monnaie, l'inflation et les instruments de la politique monétaire.

En effet, ce travail a pour objet de vérifier si quelques instruments de la politique monétaire utilisée ont permis de stabiliser les taux d'inflation en Algérie, d'une manière plus synthétique, notre recherche avait pour objectif d'analyser la politique monétaire en Algérie entre 2008 et 2019 avec l'analyse de certains instruments tout en l'illustrant avec un modèle économétrique ARDL.

Il en résulte globalement de cette étude que durant cette période, la Banque d'Algérie a mis en œuvre sa politique monétaire avec souplesse en utilisant des outils spécialement conçus pour absorber les liquidités excédentaires et maîtriser l'inflation. Avec ses instruments elle a pu absorber l'excès de liquidité dans l'économie, permettant, par conséquent de garder l'inflation proche de 4 % durant la période étudiée hormis l'année 2012 où ce taux s'est largement éloigné avoisinant 9%. Cela montre que la politique monétaire est efficace dans ce contexte.

Ainsi, d'après les résultats de notre recherche, nous pouvons déduire que les instruments de la politique comme les taux d'intérêts et les réserves obligatoires suivent les évolutions de l'inflation en Algérie et sont efficaces pour garder les taux d'inflation proches de la cible. Cela se montre clairement avec le financement non conventionnel de novembre 2017 où les taux d'inflation en 2018 et 2019 reste proches de 4%.

Livres

- P.JAFFRE, « Monnaie et politique monétaires », 4 e édition, Economica, Paris, 1996.
- HASSAM F. (2005):« Chronique de l'économie algérienne- vingt ans de réformes libérales ». L'ECONOMISTE D'ALGERIE Editions

Thèses et mémoires:

- Amani Ismail et Maamar Belkheir (2015), Réalisation des objectifs, conduite et efficacité de la politique monétaire en Algérie (1990 – 2013), 10ème colloque international « Efficacité de la Politique Monétaire dans les PVD : Les Expériences Passées et les Défis Futurs », Novembre 2015, Chlef – Algérie.
- BANDOUCHE et al., « La politique monétaire et l'emploi en Algérie : objectifs, instruments et dispositifs d'appui à l'investissement », Mémoire de licence, UMMTO, FSECG, 2010-2011

Articles :

- BOUMGHAR M.Y (2004):« La conduite de la politique monétaire en Algérie : un essai d'examen » CREAD
- DAGUM. C, « Inflation, efficacité économique et bien être social. Une étude de cas : l'Argentine », Persée Revue scientifique vol 10, numéro 39, 1969
- Bouraoui Mourad., « L'inflation n'est pas une fatalité », Journal : Algérie focus, 2009
- Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review*, LVIII(March), <https://doi.org/10.1126/science.151.3712.867-a>, 1–17
- GARNIER. J. et al « dictionnaire d'économie et de sciences sociales », éd HATIER, Paris ,2015.
- Goux, J. F. (2016). La planche à billets, 1-14
- MEDACI N. (2014) : « Evaluation de l'efficacité de la politique monétaire pour la maîtrise de l'inflation, cas de l'Algérie 1990-2013 » International Journal Economics & Strategic Management of Business Process. Vol 5.

- SARGENT, T. and N. WALLACE, (1975): «Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule» *Journal of Political Economy*. April, 83(2)
- TAYLOR J.B. (1995): « The monetary transmission mechanism: An empirical framework». *Journal of Economic Perspectives*- volume 9, number 4.
- Woodford, M. (1995). Price-level determinacy without control of a monetary aggregate. *Carnegie-Rochester Confer. Series on Public Policy*, 43(C), 1–46. [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(95\)90033-0](https://doi.org/10.1016/0167-2231(95)90033-0)

Rapports :

- AKERLOF G. DICKENS W. and Perry G. (1996): «The Macroeconomics of Low Inflation». *Brookings Papers on Economic Activity* 1, P 1-59.
- Banque d'Algérie. (2017). *Bulletin statistique trimestriel*, 37(mars).
- Banque d'Algérie. (2018a). BALANCE DES PAIEMENTS : EN MILLIARDS DE DOLLARS US. Retrieved from <https://fr.actualitix.com/pays/bra/bresil-balance-des-paiements.php>, 1-1
- Banque d'Algérie. (2018b). *Bulletin statistique trimestriel*, 44(Décembre).
- Banque d'Algérie. (2019). *Point de situation sur le financement non conventionnel*
- Flash-Eco, « Inflation financière : l'heure des choix », *Crédit agricole*, 14 mai, Repris des *Problèmes économiques* n° 2856, 2004.
- FMI. (2018). Algérie, Rapport des services du FMI sur les consultations de 2010 au titre de l' article IV Préparé par les représentants des services du FMI pour les consultations.

Sites WEB :

- <http://www.universalis.fr/encyclopedie/inflation>.
- www.centralcharts.com.

Annexes

Annexes stationnarité des séries

Annexes1 : stationnarité de la série « inf » : Stationnaire en première différence

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.891337	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.165756	
5% level	-3.508508	
10% level	-3.184230	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF)
Method: Least Squares
Date: 06/05/21 Time: 14:56
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-1.042528	0.151281	-6.891337	0.0000
C	3.296232	3.377711	0.975878	0.3345
@TREND("2008Q1")	0.140759	0.123657	1.138300	0.2612
R-squared	0.519169	Mean dependent var		-0.032553
Adjusted R-squared	0.497313	S.D. dependent var		15.94165
S.E. of regression	11.30269	Akaike info criterion		7.749660
Sum squared resid	5621.036	Schwarz criterion		7.867755
Log likelihood	-179.1170	Hannan-Quinn criter.		7.794100
F-statistic	23.75415	Durbin-Watson stat		1.995017
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: INF has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.285756	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.577723	
5% level	-4.925169	
10% level	-2.600658	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INF)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 18:37
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-1.010808	0.149180	-6.775756	0.0000
C	6.470385	1.912344	3.383484	0.0015
R-squared	0.505010	Mean dependent var		-0.032553
Adjusted R-squared	0.494010	S.D. dependent var		15.94165
S.E. of regression	11.33977	Akaike info criterion		7.736130
Sum squared resid	5786.566	Schwarz criterion		7.814860
Log likelihood	-179.7991	Hannan-Quinn criter.		7.765757
F-statistic	45.91086	Durbin-Watson stat		1.998530
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.916722	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.584743	
5% level	-2.928142	
10% level	-2.602225	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Annexes2 : stationnarité de la série « M2» : Stationnaire en **première différence**

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.549621	0.3042
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(M2)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 15:30
 Sample (adjusted): 2008Q4 2019Q4
 Included observations: 45 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.186854	0.073287	-2.549621	0.0147
D(M2(-1))	0.303875	0.143290	2.120699	0.0402
D(M2(-2))	0.429288	0.155526	2.760230	0.0087
C	1158.860	402.2296	2.881092	0.0063
@TREND("2008Q1")	44.33284	18.47800	2.399222	0.0212
R-squared	0.292932	Mean dependent var		220.1030
Adjusted R-squared	0.222225	S.D. dependent var		246.3584
S.E. of regression	217.2674	Akaike info criterion		13.70457
Sum squared resid	1888204.	Schwarz criterion		13.90531
Log likelihood	-303.3529	Hannan-Quinn criter.		13.77941
F-statistic	4.142902	Durbin-Watson stat		2.054123
Prob(F-statistic)	0.006691			

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.917269	0.7741
Test critical values:		
1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(M2)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 15:31
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.009559	0.010421	-0.917269	0.3639
C	329.9347	126.2852	2.612616	0.0122
R-squared	0.018354	Mean dependent var		218.7298
Adjusted R-squared	-0.003460	S.D. dependent var		241.9710
S.E. of regression	242.3892	Akaike info criterion		13.86059
Sum squared resid	2643865.	Schwarz criterion		13.93932
Log likelihood	-323.7238	Hannan-Quinn criter.		13.89021
F-statistic	0.841382	Durbin-Watson stat		1.403683
Prob(F-statistic)	0.363892			

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.789041	0.0003
Test critical values:		
1% level	-3.581152	
5% level	-2.926622	
10% level	-2.601424	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Annexes3 : Stationnarité de la série « TCRO » : Stationnaire en 1ere différence

Null Hypothesis: TCRO has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.997525	0.5875
Test critical values: 1% level	-4.165756	
5% level	-3.508508	
10% level	-3.184230	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TCRO)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 15:03
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCRO(-1)	-0.164391	0.082297	-1.997525	0.0520
C	0.015618	0.008046	1.941052	0.0587
@TREND("2008Q1")	1.84E-05	0.000128	0.143753	0.8864
R-squared	0.084150	Mean dependent var		0.000426
Adjusted R-squared	0.042520	S.D. dependent var		0.011971
S.E. of regression	0.011713	Akaike info criterion		-5.994489
Sum squared resid	0.006037	Schwarz criterion		-5.876395
Log likelihood	143.8705	Hannan-Quinn criter.		-5.950049
F-statistic	2.021392	Durbin-Watson stat		1.699758
Prob(F-statistic)	0.144590			

Null Hypothesis: TCRO has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.187563	0.6133
Test critical values: 1% level	-2.615093	
5% level	-1.947975	
10% level	-1.612408	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TCRO has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.027708	0.2744
Test critical values:		
1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TCRO)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 15:04
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCRO(-1)	-0.162203	0.079993	-2.027708	0.0485
C	0.015852	0.007793	2.034067	0.0479
R-squared	0.083720	Mean dependent var		0.000426
Adjusted R-squared	0.063358	S.D. dependent var		0.011971
S.E. of regression	0.011585	Akaike info criterion		-6.036573
Sum squared resid	0.006040	Schwarz criterion		-5.957843
Log likelihood	143.8595	Hannan-Quinn criter.		-6.006946
F-statistic	4.111599	Durbin-Watson stat		1.702343
Prob(F-statistic)	0.048536			

Null Hypothesis: D(TCRO) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.094206	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.616203	
5% level	-1.948140	
10% level	-1.612320	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Annexes4: Stationnarité de la série Série TRRO : Stationnaire en niveau

Null Hypothesis: TRRO has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.415762	0.0614
Test critical values: 1% level	-4.165756	
5% level	-3.508508	
10% level	-3.184230	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TRRO)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 15:06
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TRRO(-1)	-0.302293	0.088499	-3.415762	0.0014
C	0.001575	0.000528	2.981135	0.0047
@TREND("2008Q1")	-1.92E-06	4.61E-06	-0.416678	0.6789
R-squared	0.236627	Mean dependent var	-5.32E-05	
Adjusted R-squared	0.201928	S.D. dependent var	0.000420	
S.E. of regression	0.000375	Akaike info criterion	-12.87617	
Sum squared resid	6.20E-06	Schwarz criterion	-12.75807	
Log likelihood	305.5899	Hannan-Quinn criter.	-12.83173	
F-statistic	6.819462	Durbin-Watson stat	2.204334	
Prob(F-statistic)	0.002632			

Null Hypothesis: TRRO has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.703675	0.0071
Test critical values: 1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TRRO)
 Method: Least Squares
 Date: 06/05/21 Time: 15:07
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TRRO(-1)	-0.284514	0.076819	-3.703675	0.0006
C	0.001436	0.000406	3.539331	0.0009
R-squared	0.233615	Mean dependent var	-5.32E-05	
Adjusted R-squared	0.216584	S.D. dependent var	0.000420	
S.E. of regression	0.000372	Akaike info criterion	-12.91478	
Sum squared resid	6.22E-06	Schwarz criterion	-12.83605	
Log likelihood	305.4974	Hannan-Quinn criter.	-12.88516	
F-statistic	13.71721	Durbin-Watson stat	2.235145	
Prob(F-statistic)	0.000579			

Annexes5 : Stationnarité de la série « Ti » : stationnaire en première différence

Null Hypothesis: TI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.747930	0.2232
Test critical values:		
1% level	-4.165756	
5% level	-3.508508	
10% level	-3.184230	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TI)
Method: Least Squares
Date: 06/05/21 Time: 15:08
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TI(-1)	-0.285838	0.104020	-2.747930	0.0087
C	0.011695	0.004264	2.742839	0.0088
@TREND("2008Q1")	-2.33E-05	1.14E-05	-2.044415	0.0469
R-squared	0.147450	Mean dependent var	-5.32E-05	
Adjusted R-squared	0.108697	S.D. dependent var	0.000822	
S.E. of regression	0.000776	Akaike info criterion	-11.42189	
Sum squared resid	2.65E-05	Schwarz criterion	-11.30380	
Log likelihood	271.4144	Hannan-Quinn criter.	-11.37745	
F-statistic	3.804928	Durbin-Watson stat	1.778442	
Prob(F-statistic)	0.029912			

Null Hypothesis: D(TI) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.662279	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.581152	
5% level	-2.926622	
10% level	-2.601424	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.789929	0.3809
Test critical values:		
1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TI)
Method: Least Squares
Date: 06/05/21 Time: 15:09
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TI(-1)	-0.141388	0.078991	-1.789929	0.0802
C	0.005482	0.003095	1.771457	0.0833
R-squared	0.066465	Mean dependent var	-5.32E-05	
Adjusted R-squared	0.045719	S.D. dependent var	0.000822	
S.E. of regression	0.000803	Akaike info criterion	-11.37370	
Sum squared resid	2.90E-05	Schwarz criterion	-11.29497	
Log likelihood	269.2819	Hannan-Quinn criter.	-11.34407	
F-statistic	3.203846	Durbin-Watson stat	1.868851	
Prob(F-statistic)	0.080195			

Annexes6 : Stationnarité de la série « Cred » : stationnaire en première différence

Null Hypothesis: CRED has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.255849	0.4477
Test critical values:		
1% level	-4.192337	
5% level	-3.520787	
10% level	-3.191277	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(CRED)
Method: Least Squares
Date: 06/05/21 Time: 15:20
Sample (adjusted): 2009Q3 2019Q4
Included observations: 42 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRED(-1)	-0.181419	0.080422	-2.255849	0.0306
D(CRED(-1))	-0.155761	0.163305	-0.953802	0.3469
D(CRED(-2))	-0.004095	0.156421	-0.026182	0.9793
D(CRED(-3))	0.155256	0.156443	0.992418	0.3280
D(CRED(-4))	0.488317	0.155830	3.133646	0.0035
D(CRED(-5))	0.066984	0.161229	0.415462	0.6804
C	0.224977	0.104233	2.158411	0.0380
@TREND("2008Q1")	0.005291	0.002166	2.442500	0.0199
R-squared	0.338610	Mean dependent var		0.024580
Adjusted R-squared	0.202442	S.D. dependent var		0.074772
S.E. of regression	0.066776	Akaike info criterion		-2.405294
Sum squared resid	0.151608	Schwarz criterion		-2.074310
Log likelihood	58.51118	Hannan-Quinn criter.		-2.283975
F-statistic	2.486701	Durbin-Watson stat		1.945546
Prob(F-statistic)	0.035582			

Null Hypothesis: CRED has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.916403	0.9856
Test critical values:		
1% level	-2.615093	
5% level	-1.947975	
10% level	-1.612408	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CRED has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.505909	0.9852
Test critical values:		
1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(CRED)
Method: Least Squares
Date: 06/05/21 Time: 15:21
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRED(-1)	0.015745	0.031121	0.505909	0.6154
C	-0.009907	0.060368	-0.164111	0.8704
R-squared	0.005655	Mean dependent var		0.020125
Adjusted R-squared	-0.016441	S.D. dependent var		0.074593
S.E. of regression	0.075204	Akaike info criterion		-2.295609
Sum squared resid	0.254502	Schwarz criterion		-2.216880
Log likelihood	55.94682	Hannan-Quinn criter.		-2.265983
F-statistic	0.255944	Durbin-Watson stat		2.226471
Prob(F-statistic)	0.615390			

Null Hypothesis: D(CRED) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.529948	0.1169
Test critical values:		
1% level	-2.619851	
5% level	-1.4486859	
10% level	-1.612036	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 quelques indicateurs de l'économie algérienne avant et après le choc pétrolier de 2014.....	32
Tableau .2/ évolution du taux d'inflation entre 2010 et 2017.....	33
Tableau .3/ évolution du taux d'inflation entre 2017 et 2019.....	35
Tableau .4/ Evolution de la réserve obligatoire en Algérie 2008-2018.....	37
Tableau .5/ évolution des montants de la reprise de liquidité (Mds de dinars) 2008-2018.....	38
Tableau .6/ Test « ADF » de stationnarité des séries.....	42
Tableau .7/ Output du modèle.....	43
Tableau .8/ Cointégration de Pesaran et al (2001).....	44
Tableau .9/ Coefficients de court terme.....	45
Tableau .10/ Coefficients de long terme.....	46
Tableau .11/ Test de d'autocorrélation des résidus.....	48
Tableau .12/ Test de d'autocorrélation des résidus.....	48

LISTE DES FIGURES

Figure .1/ Le carré magique de Nicolas Kaldor.....	4
Figure .2/ évolution du taux de réescompte et de constitution des réserves obligatoires de 2010 à 2018.....	36
Figure .3/ Critère D'information D'Akaike.....	43
Figure .4/ Test de Jarque-Bera.....	47
Figure .5/ Test Du Cusum.....	48

Table des matières

INTRODUCTION GÉNÉRALE	1
CHAPITRE I	2
Introduction	2
1.1 La politique monétaire.....	2
1.1.1 Définition de la politique monétaire	3
1.1.2 Les objectifs de la politique monétaire	3
1.1.3 Les mécanismes de transmission de la politique monétaire	5
1.2 La notion de l'inflation « ses types et ses mesures ».....	6
1.2.1 Définitions L'inflation	7
1.2.2 Les types d'inflation.....	8
1.2.3 Les causes et les conséquences de l'inflation	11
b) L'inflation par les coûts	12
c) L'inflation par la monnaie.....	13
1.3 Les instruments de la politique monétaire.....	18
1.3.1 Les instruments directs	18
1.3.2 La sélectivité du crédit.....	19
1.3.3 Les instruments indirects	20
1.4 Le choix des instruments de la politique monétaire	25
1.4.1 Choix d'instrument dans un système d'économie d'endettement.....	25
1.4.2 Choix d'instruments dans un système d'économie de marché financier	27
Conclusion.....	29
Chapitre II	30
Introduction.....	30
2.1 La conduite de la politique monétaire entre 2008 et 2019	30
2.1.1 La politique monétaire entre 2007 et 2010	30
2.1.2 La conduite de la politique monétaire et l'inflation dans la période 2010 et 2017.....	31
2.1.3 Le financement non conventionnel et conduite d'une politique monétaire « 2017 - 2019 »	34
2.2 Evolution des instruments de la politique monétaire entre 2008 et 2019.....	37
2.2.1 Les réserves obligatoires	37
2.2.2 La reprise de liquidités	38

Conclusion	39
CHAPITRE III	40
Introduction	40
3.1 Choix du modèle	40
3.2 Choix des variables	41
3.3 Source des variables :	42
3.4 Résultats du modèle.....	42
3.4.1 Test « ADF » de la stationnarité des séries	42
3.4.2 Le modèle ARDL optimal	42
3.4.3 Output du modèle	43
3.4.4 Bound test	44
3.4.5 Coefficients de court terme.....	45
3.4.6 Coefficients de long terme	46
3.4.7 Tests de validité du modèle.....	47
Conclusion	49
INTRODUCTION GÉNÉRALE	50
Bibliographie	51
Annexes	53
Table des illustrations.....	62
Table des matières	63

Résumé

La politique monétaire est l'un des principaux outils utilisés par les autorités pour atteindre des objectifs économiques tels que la croissance et la stabilité des prix.

En effet, le rôle principal de la politique monétaire est de fournir les liquidités nécessaires pour financer l'économie et assurer sa croissance, tout en assurant la stabilité de la monnaie et des prix. Ce travail vise à vérifier si certains outils de politique monétaire permettent de stabiliser le taux d'inflation en Algérie entre 2008 et 2019 avec un modèle économétrique ARDL.

Sur la base des résultats de nos recherches, nous pouvons déduire que les instruments tels que les taux d'intérêt et les réserves obligatoires suivent les évolutions du taux d'inflation de l'Algérie et maintiennent effectivement le taux d'inflation près de la cible. La période du financement non conventionnel de novembre 2017 l'a bien montré où le taux d'inflation en 2018 et 2019 restent proche de 4%.

Mots clés : Politique monétaire, inflation, taux d'intérêt

Abstract

Monetary policy is one of the main tools used by the authorities to achieve economic objectives such as growth and price stability.

Indeed, the main role of monetary policy is to provide the liquidity necessary to finance the economy and ensure its growth, while ensuring the stability of the currency and prices, this work aims to verify whether certain monetary policy tools allow stabilize Algeria's inflation rate.

In summary, our research aimed to analyze monetary policy in Algeria between 2008 and 2019 with the analysis of certain instruments while illustrating it with an ARDL econometric model.

Based on the results of our research, we can infer that policies such as interest rates and reserve requirements follow changes in Algeria's inflation rate and effectively keep the inflation rate close to target. . The unconventional financing of November 2017 showed it clearly, where the inflation rate in 2018 and 2019 is still close to 4%.

Keywords: Monetary policy, inflation.

الملخص

السياسة النقدية هي إحدى الأدوات الرئيسية التي تستخدمها السلطات لتحقيق أهداف اقتصادية مثل النمو واستقرار الأسعار . في الواقع ، يتمثل الدور الرئيسي للسياسة النقدية في توفير السيولة اللازمة لتمويل الاقتصاد وضمان نموه ، مع ضمان استقرار العملة والأسعار ، ويهدف هذا العمل إلى التحقق مما إذا كانت بعض أدوات السياسة النقدية تسمح باستقرار معدل التضخم في الجزائر باختصار يهدف بحثنا إلى تحليل السياسة النقدية في الجزائر بين عامي 2008 و 2019 مع تحليل بعض الأدوات مع توضيحها بـ ARDL بنموذج اقتصادي قياسي استناداً إلى نتائج بحثنا يمكننا أن نستنتج أن سياسات مثل أسعار الفائدة ومتطلبات الاحتياطي تتبع التغييرات في معدل التضخم في الجزائر وتحافظ على معدل التضخم قريباً من الهدف أظهر التمويل غير التقليدي لشهر نوفمبر 2017 ذلك بوضوح، حيث لا يزال معدل التضخم في 2018 و 2019 قريباً من 4%

الكلمات المفتاحية : السياسة النقدية ، التضخم