

Université Abderrahmane Mira de Bejaia  
Faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion  
Département des sciences économiques



## MEMOIRE

En vue de l'obtention du diplôme de  
**MASTER EN SCIENCES ECONOMIQUES**  
**Option : Monnaie, Banque et Environnement International**

### Thème :

**La conduite de la politique monétaire en Algérie :  
Période 2000-2016**

Préparé par :

- M<sup>LLE</sup> HAMADI Wissem.
- M<sup>LLE</sup> IMADALI Nassima.

Dirigé par : M<sup>r</sup> GANA B.

### Jury :

Président : M<sup>r</sup> Mouffok Nacer-Eddine

Examinateur : M<sup>r</sup> Bakli Mustapha

Rapporteur : M<sup>r</sup> GANA Brahim.

Année universitaire : 2016-2017

## REMERCIEMENTS

On tient à remercier DIEU, tout puissant pour nous avoir donné santé courage et morale afin de réaliser ce travail.

A notre promoteur GANA BRAHIM pour ses conseils, ses orientations et son aide durant l'encadrement.

Nous tenons à remercier particulièrement M<sup>elle</sup> IMADALI WAHIBA ainsi que toutes les personnes qui nous ont aidés à réaliser ce modeste travail de près et de loin.

Aucun mot ne peut exprimer notre gratitude, nous vous souhaitons une longue vie pleine de succès et de bonheurs.

# Dédicaces

*A cœur vaillant rien d'impossible,  
A conscience tranquille tout est possible*

*Je dédie ce modeste travail*

*A ma très chère et précieuse mère, à mon très cher et honorable père  
ainsi qu'à mes très chers frères Faouzi et Lyes, vous êtes mon exemple  
à suivre de dévouement, qui n'ont pas cessé de m'encourager.*

*A ma très chère grande mère, à la mémoire de mes très chers grands  
parents, vous êtes pour moi le symbole de la générosité.*

*A mes très chers oncles et tantes, mes cousins et cousines et a mes  
amis les plus chers.*

*Nassima*

*Je dédie ce modeste travail  
A ma très chère grande mère,  
A mes très chers parents,  
A mon seul et unique frère LOUNIS  
A ma chère et grande sœur WASSILA et son mari LAMINE  
A ma petite sœur CELIA  
A ma tante SOUAD et son mari KARIM et mon petit cousin MASSIL  
Ainsi que toute ma famille et toutes mes amies.*

*wissem*

## LISTE DES ABREVIATIONS

**BA** : Banque d'Algérie

**BAD** : Banque Algérienne de développement

**BADR** : Banque de l'agriculture et du développement rural

**BC** : Banque Centrale

**BCA** : Banque Centrale d'Algérie

**BCE** : Banque Centrale Européenne

**BDL** : Banque de Développement Local

**BEA** : Banque Extérieure d'Algérie

**BNA** : Banque Nationale d'Algérie

**CAD** : Caisse Algérienne de Développement

**CMC** : Conseil de la monnaie et du crédit

**CNEP** : Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance

**CPA** : Crédit Populaire d'Algérie

**DZD** : Dinar Algérien

**EIT** : Endettement Intérieur Total

**EPE** : Entreprise Publique Economique

**FMI** : Fonds Monétaire International

**I** : Investissement

**Ir** : Taux d'intérêt réel

**LMC** : Loi sur la monnaie et le crédit

**M** : Monnaie

**MDS** : Milliards

**P** : Prix moyen

**PAS** : Plan d'ajustement structurel

**PIB** : Produit Intérieur Brut

**PME** : Petites et Moyennes Entreprises

**PNC** : Plan National du Crédit

**SBN** : Système Bancaire National

**T** : Transactions

**TQM** : Théorie Quantitative de la Monnaie

**USD** : Dollar américain

**V** : Vitesse de circulation de la monnaie

**Y** : Demande globale de la production

**IPC** : Indice des Prix à la Consommation

## Sommaire

Introduction générale.....	P1
Introduction.....	P4
Chapitre I : Les fondements théoriques de la politique monétaire .....	P4
Section 01 : notions sur de la politique monétaire.....	P4
Section 02: Les instruments et les objectifs de la politique monétaire.....	P.8
Section 03: Les canaux de transmission de la politique monétaire .....	P22
Conclusion.....	P25
Chapitre II : Evolution de la politique monétaire en Algérie.....	P27
Introduction .....	P27
Section 01: La banque d'Algérie et le système bancaire algérien.....	P27
Section 02 : La conduite de la politique monétaire en période de transition vers l'économie de marché 1990-2000.....	P34
Section 03 : La conduite de la politique monétaire en économie de marché 2000-2010....	P43
Conclusion.....	P46
Chapitre III: Analyse de la politique monétaire en Algérie (2000-2016).....	P47
Introduction .....	P47
Section 01 : Analyse du contexte macroéconomique nationale de 2000 à 2016.....	P48
Section 02 : Les instruments de la politique monétaire de la banque d'Algérie (BA).....	P56
Section 03 : Les objectifs de la politique monétaire en Algérie.....	P67
Section 04 : La politique monétaire et la finance informelle en Algérie.....	P76
Conclusion.....	P
Conclusion générale.....	P81

# *Introduction générale*

### Introduction générale

La politique monétaire est l'une des composantes de la politique économique, à côté de la politique budgétaire et autres. En effet, la quantité de monnaie en circulation dans l'économie ne doit pas être importante pour éviter les phénomènes inflationnistes, mais doit être en quantité suffisante pour que les transactions entre les agents économiques puissent s'opérer.

L'acteur principal de la politique monétaire est la banque centrale qui assure le rôle de régulateur des marchés monétaires. Cette dernière exerce un pouvoir important ; elle définit les objectifs et les orientations qu'elle doit atteindre. Ces objectifs sont ceux de la politique économique qui ont été schématisés par l'économiste Kaldor sous la forme d'un carré magique.

Comme la politique monétaire est une partie de la politique économique, elle participe à la réalisation d'objectifs finaux. Pour y parvenir, elle se fixe des objectifs intermédiaires en s'appuyant sur des variables monétaires dont la banque centrale surveille l'évolution et sur lesquelles elle peut agir directement : agrégats monétaires, taux d'intervention de la banque centrale et le taux de change, tout en utilisant une panoplie d'instruments.

Le choix des instruments de la politique monétaire est étroitement lié à l'évolution du système financier. Ce choix est largement déterminé par les caractéristiques de l'économie et plus particulièrement du système financier dans lequel s'opèrent les transactions financières.

Dans une économie où les marchés financiers, les marchés monétaires et des changes sont suffisamment développés et intégrés, le financement de l'économie se fait principalement par ces marchés et secondairement par le crédit bancaire. Dans ce cas, on a recourt aux instruments directs dits de marché. Par contre, dans une économie où les marchés financiers sont peu développés, le financement de l'économie se fait principalement par le crédit bancaire. Dans ce cas, les autorités monétaires agissent par les instruments indirects.

En Algérie, la conduite de la politique monétaire a connu plusieurs réformes depuis la transition vers l'économie de marché dans les années 1990. En effet, la loi de 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit constitue la première loi qui cerne la politique monétaire en Algérie sous tous ses aspects ; institutionnels et pratiques. Elle est suivie par les aménagements apportés par l'ordonnance°01-01 du 27 février 2001 qui remet en cause l'autonomie de la banque centrale ; puis les réformes de l'ordonnance n°03-11 du 26 aout

## Introduction générale

---

2003, qui vient se rajouter pour définir les nouveaux objectifs et instruments mises en œuvre. Enfin, l'ordonnance n°10-04 d'aout 2010 qui donne désormais un ancrage légale à la stabilité des prix comme objectif explicite de la politique monétaire.

En 1994, afin de sortir l'économie nationale du cercle vicieux, et pour créer un cadre nouveau permettant de freiner la récession et de contenir l'inflation ; des accords du Programme d'Ajustement Structurel (PAS) ont été signés avec le Fonds Monétaire International (FMI). Ces accords sont fondés sur l'objectif de rétablir l'équilibre externe, la maîtrise de l'inflation et le retour de la croissance. A partir de 2001, des efforts ont été fournis pour moderniser le système financier, tisser des liens internationaux, réduire le chômage et diversifier l'économie fortement tributaire de l'industrie pétrolière. Dans un contexte de relance économique fondé sur l'instrument budgétaire, la Banque d'Algérie a adopté une politique monétaire de contrôle de l'évolution de la masse monétaire et de la liquidité bancaire afin de contenir les risques inflationnistes mais sans compromettre la dynamique d'investissement, notamment du secteur privé.

L'agrégat « *avoirs extérieurs nets* » est considéré comme déterminant majeur des tendances monétaires en Algérie. L'évolution du trend haussier des prix du pétrole a continué à augmenter l'excès de liquidité des banques jusqu'à 2014. À partir du deuxième semestre 2014, les cours des prix du pétrole ont baissé, de ce fait, le secteur bancaire se trouve en situation de pénurie de liquidité. Les autorités monétaires doivent, dans ce dernier cas, bien définir les agrégats monétaires c'est-à-dire M1 et M2 qui constituent la masse monétaire et ce, afin de mener à bien une politique monétaire adéquate. A ce titre, les questions que l'on se pose dans cette étude sont les suivantes :

- La politique monétaire est-elle suffisamment adaptée pour faire face à la pénurie de liquidité durant ces trois dernières années ?
- La politique monétaire est-elle efficace face à la finance informelle ?

Pour répondre à ces questions nous avons adopté un certains nombre de réflexions sur la conduite de la politique monétaire en Algérie depuis ces 15 dernières années. Il s'agit notamment :

- De d'écrire la situation de l'économie nationale dans son ensemble à partir de 2000 à 2016 et inclut l'existence de la finance informelle.
- D'analyser les réactions de la banque centrale face à des situations d'excès et de pénurie de liquidité.

## **Introduction générale**

---

- De cerner les objectifs visés par les autorités monétaires et d'identifier les instruments utilisés.

Pour mener à bien notre analyse, nous avons appuyé notre démarche par deux hypothèses principales :

Hypothèse 1 : Les instruments de la politique monétaire en Algérie durant la période d'excès de liquidité sont identiques à la période d'insuffisance de liquidité.

Hypothèse 2 : La Banque centrale algérienne conduit une politique monétaire différente en cas de pénurie de liquidité.

Pour confirmer ou rejeter ces hypothèses, notre démarche d'étude s'est appuyée sur une approche théorique et empirique contenant trois chapitres. Le premier chapitre sera consacré aux fondements théoriques de la politique monétaire, le deuxième chapitre analysera la progression de la politique monétaire en Algérie depuis 1990. Ce chapitre est intéressant car il nous permettra de faire une synthèse sur les différentes politiques monétaires menées dans les circonstances d'excès et de pénurie de liquidité. Nous adopterons une approche empirique, dans le troisième chapitre, à travers le calcul de certains ratios, indicateurs macroéconomiques très connus dans la théorie économique. Notre objectif est de définir et de démontrer comment la banque centrale algérienne serait en mesure d'agir pour faire face à la pénurie de liquidité. Cette analyse repose principalement sur l'intégration des différents instruments bien précis afin de maîtriser la masse monétaire en circulation.

*Chapitre I : les fondements  
théoriques de la politique  
monétaire*

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

### **CHAPITRE I : NOTIONS SUR LA POLITIQUE MONETAIRE.**

La politique monétaire est une composante de la politique économique. Elle consiste en un instrument de régulation économique qui permet d'atteindre les objectifs de revenu national ou de croissance, d'inflation, d'épargne et d'investissement, ou de manière générale d'activité économique optimale. La banque centrale, qui en est l'acteur, pour atteindre ses objectifs, utilise différents instruments (directs et indirects) pour contrôler l'évolution de la masse monétaire et faire face aux déséquilibres financiers.

La disposition de moyens de paiement dans une économie est un facteur essentiel pour contrôler la masse monétaire en circulation, mais le volume de ces moyens doit être adapté aux besoins de l'économie. D'un côté, un excès de monnaie dans l'économie conduit à la hausse des prix qui engendre des déséquilibres de la balance des paiements et d'un autre côté, l'insuffisance de liquidités constitue un obstacle qui freine l'activité économique.

Pour rétablir l'équilibre, les autorités monétaires ont recours à des instruments intermédiaires facilement maîtrisables et contrôlables pour réaliser des objectifs finaux dans le futur.

Le présent chapitre abordera trois sections: la première section abordera le cadre théorique de la politique monétaire, la deuxième section analysera les instruments de la politique monétaire ainsi que leurs objectifs et la troisième section sera consacrée aux mécanismes de transmission de la politique monétaire.

#### **SECTION 01 : CADRE THEORIQUE DE LA POLITIQUE MONETAIRE**

##### **1.1 Définition de la politique monétaire**

La politique monétaire peut être définie comme suit : « *la politique monétaire désigne, directement ou indirectement la progression d'un ou plusieurs agrégats de référence (la masse monétaire au sens étroit ou au sens large, le crédit, la dette totale...), et par la à agir sur le taux d'inflation (effet-prix de la politique monétaire), et éventuellement sur le rythme d'activité et l'emploi (effet-volume)* »<sup>1</sup>. La politique monétaire est un ensemble de moyens et d'actions visant à agir sur la situation économique (croissance, emploi, inflation...) par l'intermédiaire de la quantité de monnaie en circulation. « *La politique monétaire a pour objectif d'assurer la stabilité de la monnaie nationale, que ce soit la stabilité interne, mesurée*

---

<sup>1</sup> BOISSIEU C. (1998), *Monnaie et économie chronique de la politique monétaire*, Etats-Unis-France , édition ECONOMICA, paris. P2.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

*Par le niveau général des prix, que la stabilité externe, mesurée par le taux de change de la monnaie nationale en devises étrangères<sup>2</sup> ». En plus de ces objectifs, la politique monétaire vise également d'autres comme la relance économique.*

### **1.2-La politique monétaire selon les différentes approches de la pensée économique**

Dans la littérature économique, il existe quatre grandes écoles de pensée économique. La première école de pensée, est basée sur la théorie quantitative de la monnaie dont la maîtrise de l'évolution des prix doit constituer l'objet principal de la politique monétaire. La deuxième école keynésienne conteste la théorie mise en place par Fisher et démontre que la politique monétaire est inefficace. Une troisième école est fondée par les monétaristes, et précise quelles doivent être les règles de bonne gestion d'une banque centrale lorsque l'économie est en croissance, si l'on veut éviter l'inflation. Enfin, on distingue un nouveau courant des anticipations rationnelles basé sur le monétarisme, Ces derniers sont dits de nouveaux classiques.

#### **1.2.1 La théorie quantitative de la monnaie**

Au cours du XVI, l'Europe observe une arrivée massive d'or provenant d'Amérique latine cela engendre un accroissement de la masse monétaire en circulation, ce qui induit donc une inflation. La théorie quantitative de la monnaie trouve ses origines durant cette période.

La première formulation de la théorie quantitative de la monnaie est faite par l'économiste américain Irving Fisher (1867-1947) dans son livre intitulé « *le pouvoir d'achat de la monnaie* » publié en 1911. Une deuxième formulation date de 1923 et émane de deux économistes anglais : Alfred Marshall et Pigou. Fisher a mis en relation la masse monétaire en circulation et le niveau général des prix.

Il y explique sa théorie avec une équation mathématique : la masse monétaire en circulation (M) multipliée par sa vitesse de circulation (V) est égale au volume de production (T) multiplié par le niveau général des prix.

$$M \times V = P \times T$$

(Avec « M » la quantité de monnaie en circulation, « V » la vitesse de circulation de la monnaie, « P » le niveau général des prix et « T » le volume des transactions).

---

<sup>2</sup> LASARY, (2007), *Economie générale*, EL DAR EL OTHMANIA, Alger, p 159

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

Cette relation montre que le niveau général des prix « P » est proportionnel à la masse monétaire « M ». Pour les classiques, la causalité va de « M » vers « P ». C'est la variation de la masse monétaire qui implique une variation des prix ; donc l'inflation est un phénomène monétaire. En retenant que les variations des encaisses des agents soient à la base des variations de la demande globale, il affirme que ces agents essayent continuellement d'adapter leur encaisse à un certain niveau de leurs revenus nominaux. L'équation de Fisher est toujours vérifiée sous deux hypothèses :

- La première hypothèse stipule que la quantité de monnaie en circulation est exogène, quand le niveau est déterminé par les autorités monétaires.
- La deuxième hypothèse suppose que la vitesse de circulation de la monnaie « V » et le volume des transactions « T » sont des variables fixes.

La théorie de Pigou est résumée par deux effets : « l'effet d'encaisses nominales et l'effet d'encaisses réelles »<sup>3</sup>, il suppose que les agents économiques ne sont pas sujets à l'illusion monétaire. Lorsque ces derniers perçoivent une augmentation de leurs encaisses nominales suite à une augmentation de l'offre de monnaie, ils vont augmenter leurs demandes sur les biens et les services.

### **1.2.2 La politique monétaire selon les keynésiens**

Keynes conteste l'hypothèse de la théorie quantitative en remarquant qu'une augmentation de la masse monétaire ne conduit pas nécessairement à la hausse des prix. Il affirme que l'économie tend d'elle-même vers le plein emploi, Une augmentation de la demande globale fera sentir son effet sur le volume de production et le revenu national réel.

Keynes déclare aussi que toute augmentation de la masse monétaire n'exerce pas forcément un effet sur la demande d'output parce que ce pouvoir d'achat supplémentaire peut être thésaurisé au lieu d'être dépensé et la vitesse de circulation de la monnaie est instable, parce qu'elle dépend des prévisions concernant l'évolution des taux d'intérêts. De ce fait, les variations de l'offre de monnaie ne se répercutent pas forcément sur la demande globale et donc sur le niveau de la production et de l'emploi. En revanche, une politique budgétaire qui agit directement sur la dépense serait alors plus efficace. La variation des taux d'intérêt est perçue par les agents sous une forme nominale d'où l'illusion monétaire qui en découle est l'une des hypothèses forte de l'analyse. Les ménages et les investisseurs sont des agents qui

---

<sup>3</sup> BEZIADE. M, (1985), *la monnaie*, 2e édition, Masson, p.388.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

raisonnent à court terme, ils considèrent les taux d'intérêt nominaux et non les taux d'intérêt réels, alors toute politique monétaire devrait viser les taux nominaux. Pour Keynes, une politique monétaire agit différemment ; elle provoque une variation des taux d'intérêts donc une augmentation de l'offre de monnaie sur le marché monétaire, incite la banque centrale à acheter des titres fournis par les banques contre la monnaie nouvelle, il s'agit de création monétaire entraînant une baisse des taux d'intérêts, elle favorise les entreprises puisque le coût des emprunts destinés à financer les investissements diminue. Si une banque centrale conduit une politique monétaire destinée à ralentir l'activité économique, cette dernière diminue l'offre de monnaie et augmente les taux d'intérêts.

### **1.2.3 Le monétarisme.**

En 1950, l'économiste américain Milton FRIEDMAN<sup>4</sup> a proposé de réhabiliter la théorie quantitative, mais ses idées ne sont reconnues que depuis 1970.

Partant de la « courbe de Philips », qui montre une relation empirique inverse entre les taux de chômage et d'inflation, il y explique que cette courbe est seulement vérifiée à court terme. Selon lui, les agents économiques ne sont que provisoirement victimes de « l'illusion monétaire »<sup>5</sup> en cas de politique monétaire expansionniste, si bien que le taux de chômage rejoint rapidement son niveau « naturel » tandis que l'inflation, en revanche, se retrouve propulsée à un niveau supérieur.

Afin de palier au problème de l'inflation, Friedman préconise l'abandon des « politiques monétaires discrétionnaires » au profit de règles fixes. Il suggère de déterminer un objectif de croissance pour la masse monétaire compatible avec le taux de croissance moyen de la production afin de garantir la stabilité des prix à long terme. Il y explique en outre que si la croissance excède son rythme potentiel structurel, l'offre de monnaie devient insuffisante et les taux d'intérêts augmentent, ce qui freine la croissance et évite les phénomènes inflationnistes. Ainsi, une baisse des taux viendrait soutenir l'activité si la croissance se trouvait inférieure à son potentiel de long terme.

---

<sup>4</sup> FRIEDMAN M (1993), *la monnaie et ses pièges*, dunod, Paris, P.27.

<sup>5</sup> Dans *l'analyse de Milton Friedman*, l'illusion monétaire résulte du fait que les agents font des erreurs d'anticipation qu'ils ne corrigent que progressivement : il s'agit des « anticipations adaptatives »

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

Selon FRIEDMAN<sup>6</sup>, La gestion de l'offre de monnaie par la banque centrale doit se limiter, pour permettre le maintien et l'accroissement du niveau de l'activité globale qui se réalise spontanément ; elle ne doit pas être un obstacle à la croissance globale par une offre de monnaie trop restrictive (qui provoquerait de la déflation), ni par une offre trop abondante (qui susciterait l'inflation).

### **1.2.4 Les Nouveaux classiques.**

Les « Nouveaux classiques » ont renoués avec la théorie monétariste, en supposant que les agents économiques déterminent leur comportement sur la base d'anticipations rationnelles, en conséquence la politique monétaire est non seulement inefficace à long terme, mais encore à court terme, les agents raisonnent toujours en termes réels et ne peuvent donc être leurrés par une politique monétaire. Selon eux, l'unique objectif de la politique monétaire est la maîtrise de l'inflation, ainsi, les décisions prises par les autorités monétaires en ce qui concerne la politique monétaire prennent une importance considérable dans la lutte contre l'inflation. C'est ainsi que la transparence et l'indépendance des banques centrales sont des caractéristiques jugées indispensables par l'école des nouveaux classiques.

## **SECTION 02: LES INSTRUMENTS ET LES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

### **2.1 Les instruments de la politique monétaire :**

La politique monétaire cherche à réguler la quantité de monnaie en circulation de façon à satisfaire des objectifs, parfois contradictoires : de croissance, de production, d'emplois mais aussi de stabilité des prix et des changes.

#### **2.1.1 Les instruments directs**

Le contrôle direct sur le crédit s'opère à travers les deux instruments suivants :

##### **a) L'encadrement du crédit**

Cet instrument agit directement sur le crédit dans la mesure où il s'agit d'une forme de contingence, chaque banque étant limitée dans le volume des crédits qu'elle peut octroyer à sa clientèle, tout dépassement étant pénalisé de façon dissuasive.

---

<sup>6</sup> FRIEDMAN. M. Op cit, P31.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

L'encadrement du crédit est une mesure réglementaire qui s'impose aux banques. Celles-ci doivent respecter un certain pourcentage d'augmentation annuelle des crédits qu'elles distribuent ; ainsi d'une année sur l'autre, le total des crédits distribués ne doit pas augmenter de plus de tant de %. En cas de dépassement, les banques sont soumises à des sanctions (en particulier, la monnaie banque centrale dont elles ont besoin leur coûtera plus cher). Comme les banques limitent alors la distribution des crédits aux différents agents de l'économie, la création monétaire est ralentie<sup>7</sup>.

### **b) La sélectivité de crédit**

Les autorités monétaires disposent de l'instrument de la sélection de crédit. L'objectif est de limiter les crédits en influant sur leur destination. Il s'agit donc d'orienter les crédits vers les secteurs jugés prioritaires (exportations, logements sociaux par exemple) en proposant des taux bonifiés, ou des avantages fiscaux. Toute fois, si cette action peut être utile en matière de politique économique en favorisant le développement de certains secteurs, en matière de politique monétaire il ne permet pas de contrôler la croissance de la quantité de monnaie en circulation<sup>8</sup>.

### **2. 1. 2 Les instruments indirects : les actions sur la liquidité bancaire**

L'objectif de ces actions est d'influer sur la liquidité bancaire dans la mesure où cette liquidité influe sur la capacité des banques à accorder des crédits. En effet, c'est parce que les banques doivent faire face à des fuites en monnaie banque centrale qu'elles doivent se refinancer auprès de la banque centrale que cette dernière peut influer sur leur pouvoir de création monétaire en agissant sur la monnaie disponible.

#### **a) Le refinancement**

Le refinancement est la possibilité pour une banque d'obtenir des liquidités auprès d'une autre banque ou de la banque centrale. Les banques ne peuvent pas créer autant de monnaie qu'elles le souhaitent, car elles doivent être en mesure, à tout instant, de faire face à une demande de clientèle qui désire retirer ses fonds. Lorsqu'elles ont besoin de « monnaie banque centrale » (billets par exemple) pour satisfaire les besoins de la clientèle, elles peuvent faire recours ou s'adresser à la banque centrale « prêteur en dernier ressort » afin de mobiliser les créances

---

<sup>7</sup> ECHAUDEMAISOM, C-D, (2003), *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, 6<sup>e</sup> édition NATHAN, Paris.

<sup>8</sup> DELAPLACE, M, (2003), *Monnaie et financement de l'économie*, DUNOD, Paris, p128.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

qu'elles détiennent. La banque centrale agit avec la banque comme cette dernière agit avec l'entreprise : elle crée de la monnaie (concrètement elle crédite le compte détenu par la banque au niveau de la banque centrale) en échange de la créance que lui donne la banque. Cette opération de refinancement est parfois appelée réescompte.

La procédure de réescompte et l'instrument de régulation du crédit le plus ancien. Cette pratique met directement en relation les banques de second rang et la banque centrale, la politique d'escompte comporte un certain nombre de disposition ayant pour objet d'affecter un recours au crédit de la banque centrale. En augmentant le coût de refinancement des banques, la banque centrale les oblige à réduire leurs activités de distribution de crédit. Les banques peuvent continuer à distribuer des crédits au même taux pour la clientèle mais leurs profits diminuent très rapidement car les ressources qu'elles prêtent leur coûtent de plus en plus chers, elles préfèrent alors augmenter les taux des crédits à la clientèle, ce qui freine les demandes de crédits.

Le coût de refinancement permet à la banque centrale d'agir sur la distribution des crédits par les banques et donc sur la création monétaire. Ainsi une baisse du coût de refinancement pousse les banques à créer davantage de moyens de paiement à la disposition des agents économiques (politique de relance de l'activité économique)<sup>9</sup>.

### **b) Les réserves obligatoires.**

Les réserves obligatoires constituent l'un des facteurs de la liquidité bancaire. Leur particularité est d'être sous le contrôle de la banque centrale. Celle-ci, en modifiant l'assiette ou le taux de ses réserves, peut donc moduler le besoin en monnaie centrale des banques et, par la même, l'orientation de sa politique monétaire. Ainsi un relèvement du taux de réserves obligatoires a-t-il, qualitativement, le même effet qu'une hausse des taux directeurs puisque, dès lors que ces réserves sont rémunérées à un taux inférieur à celui du marché, leur augmentation accroît le coût des ressources des banques<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> GARNIER, O. CAPUL, J. (2000), *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, édition Yves Manhès, Paris p368.

<sup>10</sup> SOPHIE, MICHEL. C, PASCAL. K, (2008), *économie monétaire et financière*, édition DUNOD, Paris, P.169.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

### **c) L'intervention sur le marché monétaire**

Les opérations d'open market sont le principal instrument utilisé par les banques centrales pour atteindre l'objectif de fixer le cours de la monnaie au jour le jour. Sous cet intitulé, on classe plusieurs types d'opérations qui ont pour caractéristique commune d'être effectuées aux conditions du marché, mais qui prennent des formes variables<sup>11</sup>.

C'est l'achat et la vente d'actifs non monétaires entre le secteur bancaire et la banque centrale. Il s'agit d'achat et de vente d'actifs non monétaires en provenance et à destination du Secteur bancaire. Par exemple si la banque centrale décide d'augmenter l'offre de monnaie, elle peut le faire en créant des billets et des espèces qui seront destinés à acheter des Obligations d'Etat détenues par le public.

Après l'achat, la monnaie supplémentaire se trouve dans l'économie et de ce fait, un achat d'obligations par le biais d'une opération d'open market par la banque centrale conduit à une augmentation de l'offre de monnaie.

A l'inverse, si la banque centrale décide de réduire l'offre de monnaie, elle peut le faire en vendant des obligations qu'elle détient en portefeuille au public. Après la vente, la monnaie qu'elle reçoit n'est plus dans les mains du public. Ainsi une vente d'obligations par le biais d'une opération d'open-market par la banque centrale réduit l'offre de monnaie.

Dans tous les cas où la banque d'émission est totalement libre d'imposer ses vues sur la liquidité des banques, elle peut par ses achats et ses ventes contrôler directement le volume de la base monétaire à la disposition des banques et de l'économie, et qui sert de fondement à la création monétaire.

Si nous supposons une totale maîtrise de la base par la Banque centrale, alors nous pourrions en déduire que la politique d'open market par son action sur la variable de « base » est susceptible de déclencher un processus de contraction ou d'expansion de la masse monétaire, en fait ce pouvoir est très relatif<sup>12</sup>.

### **2.2 La politique économique.**

La politique économique se définit comme un ensemble de décisions cohérentes prises par les pouvoirs publics et visant, à l'aide de divers instruments, à atteindre des objectifs afin d'orienter l'économie dans un sens souhaitable, dans le but d'améliorer la situation

---

<sup>11</sup> MISHKIN. F, (2007), *monnaie, banque et marchés financiers*, 8<sup>ème</sup> édition, PEARSON éducation, P.500.

<sup>12</sup> DE MOURGUES .M, (2000), *Macroéconomie monétaire*, Edition ECONOMICA, Paris, P.262.

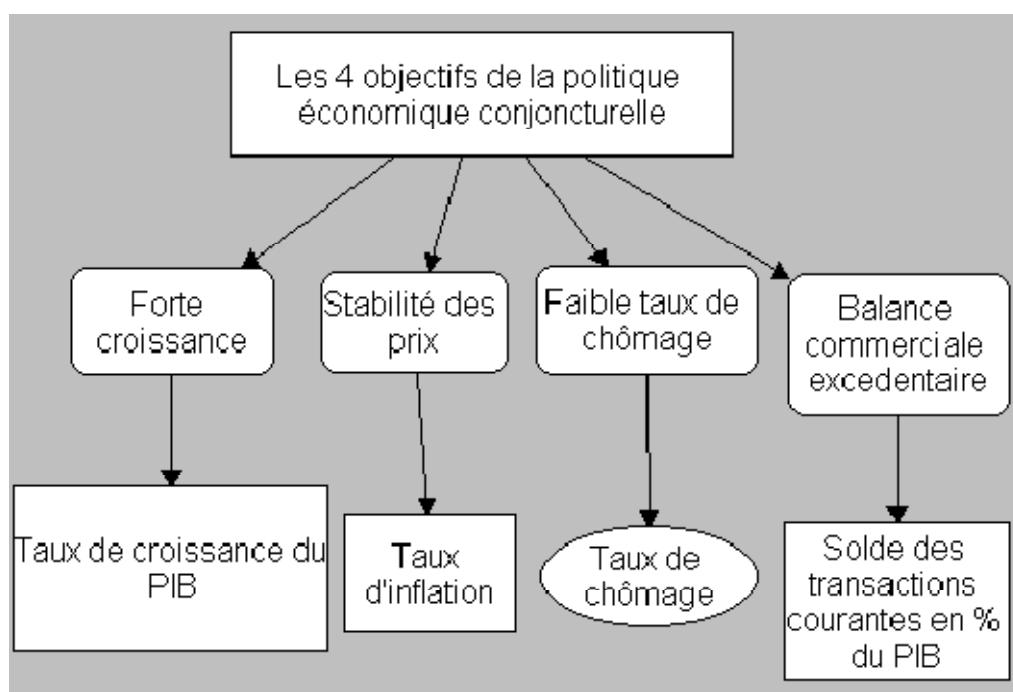
## CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

économique générale du pays. Cette politique est mise en place par les pouvoirs publics (gouvernements) puis les lois sont votées par le parlement<sup>13</sup>.

### 2.2.1 Illustration du carré magique de Kaldor :

La réalisation du carré magique de Kaldor est considérée comme l'un des objectifs de la politique économique. Les administrations publiques dont, l'Etat, la banque centrale, la collectivité territoriales interviennent à fin de réaliser les objectifs de la politique économique conjoncturelle.

**Figure N°01 : les objectifs de la politique économique**



Source : <http://www.pfinfo.fr/opale/telec/Lecon>.consulter le 25/04/2017à09 :54.

### 2.2.2 Définition du carré magique de Kaldor :

En 1966, L'économiste britannique Nicholas Kaldor a annoncé la loi Kaldor VERDOORN dans son étude sur les objectifs de la politique économique conjoncturelle d'un pays qui sont :

- La croissance du PIB 5% par an
- Le taux de chômage(en% des actifs : nul)
- L'équilibre extérieur de la balance commerciale (nulle au positive)

<sup>13</sup> [www.mataf.net/fr/edu/glossaire/politique-economique](http://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/politique-economique) consulter le 25/04/2017à09 :54.

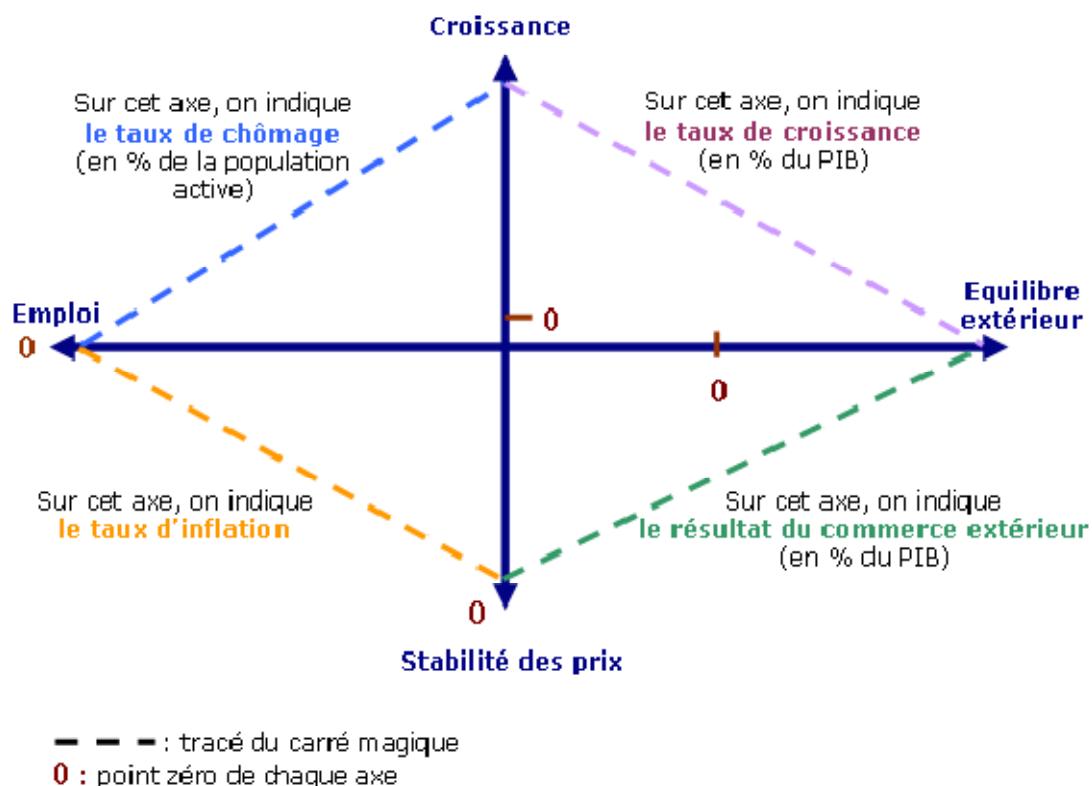
## CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

- La stabilité des prix (taux annuel d'inflation : nul)

Donc le carré magique est une représentation graphique réalisé en rejoignant les points de ces objectifs que l'économiste a obtenu un quadrilatère proche d'un carré qualifier de magique par ce qu'il est irréalisable à long terme<sup>14</sup>.

**Figure N° 02 : le carré magique de Kaldor**

**Le « carré magique » de Nicholas Kaldor**



Source : <http://www.pfinfo.fr/opale/telec/Lecon.consulter le 5/04/2017à09 :54>.

A partir de ce schéma on observe deux relations importantes en macroéconomie :

- La relation entre l'inflation et le chômage (courbe de Philips). Si le taux de chômage est faible, le taux d'inflation serait élevée et vice-versa.
- La relation entre la croissance économique et le chômage. Invariablement, plus la croissance est forte et plus le chômage baisse. Cependant, ces relations varient dans le temps. Elles ne sont donc pas stables au cours du temps.

<sup>14</sup> <http://www.pfinfo.fr/opale/telec/Lecon.pdf114le 25/04/2017à09 :54>.

## CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

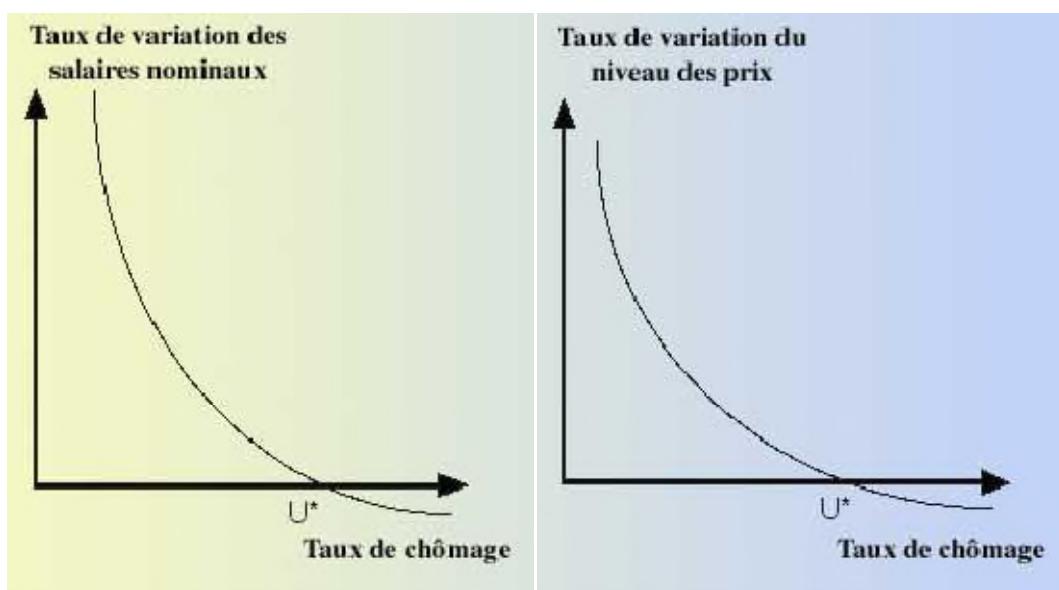
### 2.2.3 Illustration de la courbe de Philips

En 1958, William Philips a publié un article dans la revue *Economica* pour rendre compte de son travail mené à la London School of Economics. Philips explique la liaison négative entre croissance du salaire nominale et le taux de chômage comme un effet d'ajustement entre offre et demande : «Lorsque la demande d'un bien ou d'un service est relativement élevée par rapport à son offre, nous devons nous attendre à une hausse de son prix. Il est raisonnable de penser que l'un des déterminants du taux de variation des salaires nominaux, soit le prix des services du travail».

En raison d'une forte liaison entre les deux grandeurs économiques, Le taux d'inflation peut facilement être substitué au taux de variation du taux du salaire nominal.

- D'une part, la hausse des salaires nominaux entretient des tensions sur la demande des produits donc sur les prix (inflation par la demande)
- D'autre part, elle se traduit par une pression sur les marges qui ne peut être levée que par la hausse des prix (inflation par les coûts), les entreprises fixent leurs prix en conservant des marges constantes (comportement de “mark up”).
- Plus indexation des salaires sur l'inflation pour la préservation du pouvoir d'achat<sup>15</sup>.

Figure N°03 : courbe de Philips



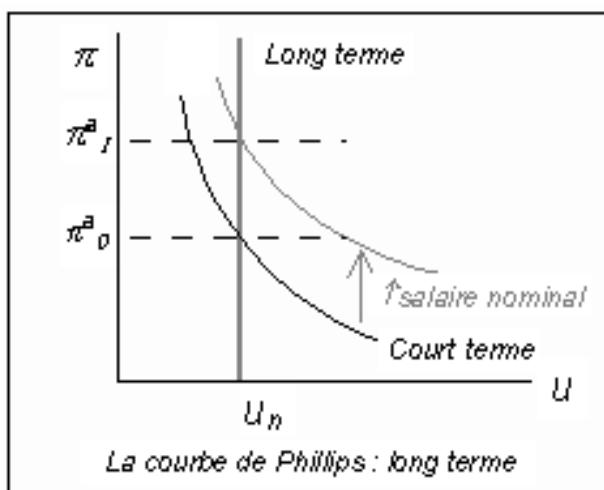
Source : [http://www.Lyc-arsonval.ac-limorges.fr/secosoc/article.php3?\\_article=1141e25/04/2017à09:54](http://www.Lyc-arsonval.ac-limorges.fr/secosoc/article.php3?_article=1141e25/04/2017à09:54).

<sup>15</sup> [www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script1/script2/.../10courbe\\_phillips2011.pdf](http://www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script1/script2/.../10courbe_phillips2011.pdf) 1141e25/04/2017à09:54.

## CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

L'une des critiques attribuer la courbe de Philips est qu'elle est instable à court terme, elle se déplace selon les anticipations, d'ailleurs à partir des années 1970, elle n'est plus applicable à cause du phénomène de stagflation, une combinaison de haute inflation et de haut chômage. On remarque qu'à long terme la courbe de Philips est verticale donc il n'y a plus d'arbitrage entre l'inflation et le chômage.

**Figure N°04 : courbe de Philips à long terme.**



Source : [http://www.ac-arleans-tours.fr/centreco/econonet/fiche\\_6.htm](http://www.ac-arleans-tours.fr/centreco/econonet/fiche_6.htm). consulter le 25/04/2017 à 10 :30

### 2.3 Les objectifs de la politique monétaire

Les objectifs de la politique monétaire rejoignent les objectifs de la politique économique qui sent : la croissance (avec un niveau satisfaisant de moyen de paiement en circulation dans l'économie et la stabilité interne de la monnaie (afin d'éviter l'inflation). Il s'agit formellement de la réalisation simultanée de quatre objectifs représentés par le « carré Magique de Kaldor »<sup>16</sup>. Mais la politique monétaire ne peut pas agir directement sur ces derniers.

Cependant elle peut agir efficacement sur certaine variation de l'économie qui elle-même influence les objectifs de croissance et de stabilité des prix.

Compte tenu des délais de transmission et de l'incertitude concernant les liens entre les instruments et les objectifs finaux, les autorités monétaires vont fractionner leur action en plusieurs étapes. Des variables intermédiaires vont donc être fixées entre les instruments utilisés et les objectifs finaux à atteindre : Instruments de la politique monétaire -objectifs

<sup>16</sup> KALDOR, dans CAPUL, J, (1997), « monnaie et politique monétaire », p 67.

# CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

---

Opérationnels - objectif(s) intermédiaire(s) - objectif(s) final (aux).

## 2.3.1 Les objectifs finaux

### a) La stabilité de prix

Aujourd’hui des taux «normaux» de 2 à 3% sont devenus la règle. « *L’objectif ultime de la politique monétaire est, depuis le milieu des années quatre-vingts, la stabilité des prix, ou, en d’autres termes, la maîtrise de l’inflation. On dit aussi la stabilité interne de la monnaie* »<sup>17</sup>.

Cela pour plusieurs raisons :

- Une augmentation continue du niveau général des prix « inflation » crée une incertitude dans l’économie qui peut être préjudiciable à la croissance économique. Ce qui contribué à la détérioration progressive de l’équilibre extérieur, en particulier le système de changes fixe : difficulté des exportations à cause des prix élevés, donc des pertes de marché à l’exportation et l’importation importante en raison des prix plus faibles. Dans un système de change flottant, une telle argumentation est moins perceptible dans la mesure où la variation du taux de change annule en principe, ces effets prix.
- L’inflation fausse l’influence des taux d’intérêt. Elle abaisse artificiellement les taux réels, ce qui peut conduire à un gaspillage du capital, si l’on se réfère au mode néoclassique.
- L’inflation donne l’illusion aux entreprises de réaliser des profits en influençant sur la comptabilité des entreprises car elle pousse à l’endettement et les amortissements calculé sont sauvant insuffisants pour permettre de renouveler le capital fixe.
- L’inflation complique aussi la prise de décisions pour le futur. Par exemple, dans un environnement inflationniste, il est plus difficile de déterminer le montant des sommes à mettre de côté pour financer les dépenses publiques.
- L’inflation peut nuire à la paix sociale : elle peut générer des conflits entre les groupes sociaux, car chacun veut s’assurer que son revenu augmentera avec le niveau général des prix.

---

<sup>17</sup>CORNIL. P, (2002), « *l’efficacité des politiques monétaire* », paris, P 431.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

### **b) La croissance économique**

Elle représente un objectif fondamental pour toute politique économique dont le but est de rechercher un meilleur niveau de production et à atteindre une croissance stable et durable. Mesurée à partir du taux de croissance du PIB (Produit Intérieur Brut). Cette croissance est nécessaire à l'emploi et au développement économique et social.

La recherche d'une forte croissance est étroitement liée à l'objectif de plein emploi.

L'augmentent des dépenses d'équipement en capital peut améliorer la productivité, ce qui favorise la croissance afin de baisser le chômage. A l'inverse, si le chômage est élevé et le taux d'utilisation des capacités est faible, les entreprises n'ont pas intérêt à augmenter leur capacité de production et la taille de leurs équipements. Mais cela n'empêche pas la poursuite de la politique de la croissance spécifique destinée à encourager l'investissement des entreprises ou l'épargne des ménages, et cela afin d'augmenter le montant des moyens de financement disponibles.

### **c) L'équilibre externe**

Il s'agit d'équilibrer les entrées et les sorties des biens, des services, des revenus et capitaux. Il a pour objectif d'atteindre l'équilibre de la balance du paiement ainsi que l'équilibre de la monnaie sur le marché des changes. Dans le cas où la balance des paiements est en déséquilibre, cela pourra entraîner un épuisement des ressources en réserves de devises étrangères.

A court terme, l'objectif est essentiellement le maintien d'un niveau satisfaisant de réserves de change (or et devises) et à long terme, l'objectif peut prendre des formes diverses, telles que l'augmentation des exportations, un surplus déterminé de la balance des paiements globale ou en compte courant, ou encore une modification de la structure régionale des exportations, par exemple une augmentation de la part à destination de la zone dollar.

La valeur du taux de change peut être une préoccupation majeure pour une banque centrale en raison des répercussions de ses variations sur l'économie. Une appréciation de la monnaie nationale détériore la compétitivité des secteurs exposés à la concurrence internationale, alors que sa dépréciation est un facteur inflationniste. Une relative stabilité du taux de change a un avantage : elle facilite la programmation des entreprises et des ménages leur achats et leurs ventes de biens futurs dans le reste de monde.

#### **2.3.2 Les objectifs intermédiaires**

Les objectifs intermédiaires sont une sorte d'interface entre objectifs finaux et instruments. La banque centrale peut les contrôler, du moins indirectement. Ces objectifs peuvent être

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

considérés comme des indicateurs dont les variations seraient un bon reflet de celles de l'objectif final de la stabilité des prix. Ces indicateurs doivent répondre à trois exigences<sup>18</sup>:

- être mesurables et rapidement connus par les autorités monétaires ;
- être reliés avec la ou les autres variables réelles, retenue comme objectif final ;
- être contrôlé directement ou indirectement par les autorités monétaires ou par les Instruments dont celle-ci dispose.

### **a) Le choix des objectifs intermédiaires**

- **Le cadre théorique de référence :**

Lorsque la doctrine monétariste s'est imposée, à partir de la fin des années soixante-dix, la plupart des pays industrialisés ont retenu la masse monétaire comme objectif intermédiaire.

Toutefois, le nouveau contexte de globalisation financière a imposé de nouveaux défis aux autorités monétaires en l'occurrence l'adaptation aux innovations financières et technologiques, ce qui les oblige à redéfinir leurs objectifs intermédiaires qui sont la croissance monétaire, les taux d'intérêt et le taux de change.

- **Le contexte institutionnel**

Lorsque l'intermédiation bancaire est le principal circuit de financement de l'économie, un agrégat mesurant le crédit bancaire qui est le taux d'intérêt peut apparaître comme le meilleur objectif intermédiaire. Lorsqu'un pays opte pour un régime de changes fixes le taux de change peut être retenu comme un objectif intermédiaire.

### **b) Les types d'objectifs intermédiaires**

Il existe trois objectifs intermédiaires :

- **Les objectifs de taux d'intérêt**

Les thèses keynésiennes ont attribuées, de 1945 jusqu'au début des années soixante-dix, un rôle essentiel aux taux d'intérêts tant pour assurer la croissance que pour ajuster l'épargne à l'investissement. Dans une telle situation, la banque centrale trouve le taux d'intérêt le plus significatif pour pouvoir le contrôler facilement au moyen de ses interventions sur le marché monétaire.

A partir du début des années soixante-dix, les taux d'intérêts ont été progressivement abandonnées comme objectif fondamental de la politique monétaire interne en raison de l'accélération de l'inflation. Les autorités monétaires auraient été conduites à relever les taux d'intérêt à des niveaux difficilement approuvables pour les entreprises et pour l'activité

---

<sup>18</sup> BOUAMARA, F et MOHAMMEDI, S, « *Etude de l'évolution de la politique monétaire dans ses objectifs Intermédiaires et son efficacité* », Master en science économique, université de Abderrahmane mira de la w .Bejaia, 2013, P100.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

économique. En outre, bien loin de décourager la demande de crédit, des taux d'intérêt élevés auraient tendance à prolonger les anticipations relatives à l'accélération des prix. Enfin, une politique de taux élevés crée des distorsions dans l'économie au profit des agents pouvant refléter les hausses de leurs coûts plus facilement que les autres.

Les taux d'intérêts ont conservé néanmoins une place très grande dans l'exécution de la politique monétaire :

- Comme « indicateur » général des orientations de la politique monétaire et comme témoin des tensions du marché.
- Comme instrument de défense du taux de change, compte tenu de la volatilité des mouvements internationaux de capitaux et de l'importance des déficits des paiements.
- Comme instrument de régulation des marchés de capitaux et d'orientation de la composition du patrimoine des agents non financiers (développement de l'épargne longue).

### **➤ Les objectifs quantitatifs (la croissance monétaire)**

Une croissance équilibrée de l'économie exige que la quantité de monnaie en circulation soit en adéquation (ni trop de monnaie, ni pas assez) avec les besoins de la production et de l'échange. Il est donc nécessaire de connaître le volume des moyens de paiement disponibles et la manière dont les agents les détiennent. Pour se faire, les autorités monétaires ont recours aux agrégats monétaires (qui doivent être revus chaque année). Ces agrégats monétaires concernent plus particulièrement la masse monétaire et la base monétaire. Concernant la masse monétaire, « la stabilisation du taux de croissance de la masse monétaire à un niveau aussi proche que possible du taux de croissance de l'économie réelle constitue pour les monétaristes l'objectif central des autorités monétaires »<sup>19</sup>. Bien que de moins en moins fiable, est, encore aujourd'hui, privilégiée par les politiques monétaires

La base monétaire c'est la quantité de monnaie « banque centrale », c'est-à-dire l'ensemble des engagements monétaires de la banque centrale envers le public (principalement la monnaie fiduciaire) et les banques M1 : étant le stock monétaire au sens strict, constitué de l'ensemble des pièces, billets et soldes créditeurs des comptes à vue. M2, M3 et M4 : ils englobent la « quasi-monnaie » qui n'est pas directement utilisable puisqu'il s'agit de placements qu'il faut transformer en monnaie proprement dite. Quoi qu'il en soit, les agrégats monétaires ne doivent retenir que des actifs qu'on peut qualifier de monétaires parce qu'ils servent simplement de réserve de paiement. Ils doivent exclure ceux qu'on peut qualifier de

---

<sup>19</sup> JAFFRE .P, (1996), *monnaie et politique monétaire*, 4eme édition Economica, Paris, p100.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

financiers parce qu'ils montrent, de la part de leurs détenteurs, une volonté d'épargne durable<sup>20</sup>.

### **➤ Stabilité du taux de change**

Dans les économies ouvertes, la stabilité du taux de change est un objectif fondamental de la politique monétaire. La valeur du taux de change est devenue une préoccupation majeure de la banque centrale, car le taux de change est perçu comme l'un des signes extérieurs de la puissance de la nation. Mais, le taux de change joue avant tous un rôle essentiel dans l'économie.

Avoir un taux de change faible favorise les exportations, conduisant à des pressions inflationnistes. Inversement, son maintien à un niveau élevé encourage les importations ce qui provoquera la disparition de certaines entreprises qui ne peuvent pas résister à la concurrence et ralentir ainsi la croissance. Un taux de change élevé conduit aussi à la surévaluation de la monnaie, ce qui réduit les risques inflationnistes. Une relative stabilité de change a un autre avantage : elle facilite la programmation par les entreprises et par les ménages de leurs achats ou de leurs ventes de biens futurs dans le reste du monde.

Par ailleurs, la stabilité des taux de change peut aussi être une contrainte que les autorités monétaires doivent respecter dans le cas d'un régime de change fixe. Ce fut le cas dans le système monétaire européen avant le passage à la monnaie unique, même si les marges de fluctuations étaient relativement importantes. La stabilité de taux de change était d'ailleurs un des critères de participation à l'euro<sup>21</sup>.

Le « lissage du taux de change » :

L'élimination de ces très fortes fluctuations, est donc l'objectif recherché par les autorités monétaires et cette préoccupation est d'autant plus forte que l'économie est plus ouverte. Limiter ses fluctuations relève, en fait, de l'aspect externe de stabilité monétaire ; l'objectif ultime de la politique monétaire.

Enfin, il est à noter que, Le choix d'un objectif intermédiaire diffère d'un pays à un autre. Il dépend de l'aptitude de chaque politique à respecter les conditions générales d'efficacité nécessaires pour atteindre l'objectif final. La priorité donnée à un objectif particulier relève, néanmoins, du cadre théorique de référence, mais aussi du circuit de financement de l'économie et de son degré d'indépendance vis-à-vis de l'extérieur.

---

<sup>20</sup> IBAZIZEN J et IMESTOURENE M, « *l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les Instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie* », Master en science économique, Université d'Abderrahmane mira Bejaia, 2013.

<sup>21</sup> DELAPLACE M, (2006), *Monnaie et financement de l'économie*, Dunod, 2eme édition, paris,p126.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

### **2. 3.3 les objectifs opérationnels.**

Ceux sont des variables indicatrices de l'état de la politique monétaire. Deux raisons amènent les autorités monétaires à utiliser ces objectifs :

- a) Les variables retenues comme objectifs intermédiaires ne donnent pas une mesure assez précise et rapide du caractère plus au moins restrictif de la politique monétaire. Ainsi les agrégats monétaires sont de plus en plus difficiles à mesurer. En effet, malgré le choix de l'agrégat de type M3 plutôt que des agrégats M1 et M2 de type étroit, on ne peut étendre indéfiniment leur contour car tout n'est pas monétaire. Les bordures des agrégats larges sont donc composés de placements dont la nature monétaire n'est pas avérée en toutes circonstances (ex : les OPCVM, les TCN).
- b) Les autorités monétaires peuvent avoir besoin d'envoyer des signaux rapides clairs et précis et surtout munis d'un caractère prédictif. Ce qui compte ce n'est pas le niveau d'inflation du jour tel que l'indice des prix nous le fait connaître, c'est déjà du passé. Ce qu'il faut connaître, c'est le niveau d'inflation dans un an ou dans six mois. (On ne réagit pas quand on est face au mur, on doit anticiper). Les taux d'intérêt à court terme, le niveau des stocks, la productivité du travail, l'écart de production entre PIB effectif et PIB potentiel sont autant d'objectifs opérationnels qui permettent de déterminer le caractère plus au moins restrictif de la politique monétaire.

L'intervention de la Banque centrale sur le marché monétaire vise à réguler la liquidité bancaire pour que le taux d'intérêt sur ce marché se situe à un niveau qu'elle juge optimal selon sa propre vision de l'équilibre monétaire. C'est pourquoi la Banque centrale se fixe un objectif de taux interbancaire qu'elle essaie de réaliser soit en injectant de la liquidité, soit en la retirant par l'utilisation d'instruments prévus dans les statuts. Au-delà de l'objectif de régulation monétaire, la Banque centrale émet des signaux que les opérateurs décident pour forger leurs anticipations d'inflation. La réaction de la Banque centrale est une donnée clé pour l'orientation de la conjoncture soit dans le sens de la souplesse et donc de l'expansion, soit dans le sens de la restriction.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

### **SECTION 03 : LES CANAUX DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

Les canaux de transmission de la politique monétaire sont les voies par lesquelles les instruments à la disposition d'une banque centrale modifient les comportements des agents dans le but d'atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés<sup>22</sup>

#### **3.1 Le canal des taux d'intérêts**

Ce canal est le mécanisme de la politique monétaire, son principe est : lorsque les banques commerciales se refinancent auprès de la banque centrale, elles paient un taux d'intérêt dit taux de refinancement.

Si la banque centrale augmente le taux de refinancement, deux situations peuvent se présenter :

- Soit les banques réduisent leur demande de liquidité ce qui entraîne la baisse de la quantité de monnaie créée, par conséquent une baisse de volume des crédits distribués.
- Soit elles transmettent la hausse de taux de refinancement sur les taux des crédits, ce qui entraîne le renchérissement de ces derniers d'où la baisse des demandes de crédits.

Le canal du taux d'intérêt peut être élargi en envisageant son effet sur le niveau et la composition des revenus et du portefeuille des agents. Dans une perspective de court terme et en supposant une baisse non anticipée des taux d'intérêts, trois effets peuvent être mis en évidence sur les comportements de dépenses des ménages :

- L'effet de substitution : les modifications de taux d'intérêt conduisent les agents à revoir un arbitrage entre consommation immédiate et épargne. Une baisse des taux diminue la valeur de la consommation futur et incite à consommer aujourd'hui puisque l'épargne devient moins intéressante et le crédit moins cher.
- L'effet de revenu : une baisse des taux entraîne une hausse de la valeur actualisée des dépenses de consommation anticipées pour des périodes futures. Dès lors, la consommation future est plus couteuse, toutes choses égales par

---

<sup>22</sup> SIMON, Y, (2007), *initiation à la macroéconomie*, 9<sup>e</sup> édition, Paris.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

ailleurs. Les ménages préfèrent par conséquent épargner davantage et réduire leur consommation immédiate pour faire face à cette situation.

- L'effet de richesse : une baisse des taux d'intérêts entraîne une hausse de la valeur actualisée des revenus futurs des ménages. Cette augmentation s'applique au capital physique et au capital financier. Ainsi, pour ce dernier, les agents peuvent décider de vendre une partie du portefeuille de titres pour obtenir davantage de biens et services. Ils consomment plus de biens et services.

### **3.2 Canaux des prix d'autres actifs.**

Une modification de l'instrument de politique monétaire a un impact sur le prix des actifs financiers par suite des arbitrages de portefeuille opérés par les entreprises entre les prix des actions et des obligations<sup>23</sup> ou les arbitrages de richesse qu'opèrent les ménages consommateurs entre la détention de monnaie et la détention de titres (effet de liquidité)<sup>24</sup>

#### **3.2.1 Le canal du taux de change.**

Il joue un rôle non négligeable dans le cadre de l'internationalisation croissante des économies surtout depuis l'adoption du régime de change flexible ou flottant

La baisse de taux d'intérêt interne rend les dépôts en monnaie nationale moins attractifs par rapport aux dépôts libellés en monnaie étrangère dont la rémunération n'a, à priori, pas bougé. Toutes choses égales par ailleurs, la monnaie nationale, étant moins demandée que la monnaie étrangère, voit son prix baissé, ce qui abouti à sa dépréciation. La dépréciation de la monnaie nationale abaisse le prix des biens nationaux par rapport aux biens étrangers, ce qui se traduit par une augmentation des exportations nettes ( $NX \uparrow$ ) et donc de la production globale. Par conséquent, le schéma du mécanisme de transmission de la politique monétaire par le canal du taux de change est le suivant :

$$M \uparrow - I_r \downarrow - E \downarrow - NX \uparrow - Y$$

Où  $M \uparrow$  indique la conduite d'une politique monétaire expansionniste, qui aboutit à une baisse des taux d'intérêt réels ( $r \downarrow$ ) ; celle-ci réduit le coût du capital, ce qui entraîne une augmentation des dépenses d'investissement ( $I \uparrow$ ) et, par là-même, un accroissement de la demande globale et de la production ( $Y \uparrow$ ).

---

<sup>23</sup> Ou en matière de décisions d'investissement (q de Tobin))

<sup>24</sup> Cet effet ancien revient à l'approche des choix de portefeuilles de Tobin. J

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

Ce canal joue un rôle important dans la façon dont la politique monétaire affecte l'économie nationale.

### **3.2.2 Le canal du cours des actions.**

Ce canal s'exerce par l'intermédiaire de la théorie de l'investissement de Tobin (1969). La théorie d'investissement de Tobin décrit un canal par lequel la politique monétaire affecte les entreprises par le biais de ses effets sur la valorisation des actions. Cette théorie définit le coefficient "q" comme étant le rapport entre la valeur boursière (VB) des entreprises et le coût du renouvellement du capital (PC)

$$q = VB/PC$$

Tant que le coût des capitaux nouveaux (PC) est inférieur à la valeur boursière (VB), les entreprises investissent. La politique monétaire peut affecter le cours des actions et donc les dépenses d'investissement des entreprises. Selon l'analyse Keynésienne, dans laquelle s'inscrit Tobin, une baisse des taux d'intérêt induite par une politique monétaire expansionniste, réduit l'attrait des obligations dont le rendement diminue par rapport à ceux des actions. Cela suscite une hausse des cours des actifs financiers. Des lors, du fait de cette phase de hausse boursière, le "q" de Tobin s'accroît ce qui stimule, à la fois les dépenses d'investissements et l'activité économique<sup>25</sup>.

### **3.2.3 Effet de richesse.**

Ce canal a été mis en évidence par F. Modigliani, Brumberg et Ando dans leur modèle de cycle de vie. Les actions constituent une composante majeure du patrimoine financier. Ainsi, l'augmentation de leur cours accroît ce patrimoine, donc les ressources globales des consommateurs pendant leur durée de vie s'accroissent, ce qui entraîne une augmentation de la consommation et de la production. Comme nous avons déjà constaté qu'une politique monétaire expansionniste peut entraîner une hausse des cours des actions, nous en déduisons alors un autre mécanisme de transmission de la politique monétaire.

---

<sup>25</sup> DELAPLACE M, op cit, P142.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

### **3.3 Le canal du crédit**

Dans le cadre du canal de crédit, la politique monétaire influence l'économie en agissant directement sur le volume des crédits offerts par les banques aux agents. Il comprend deux sous canaux : l'un qualifié du canal étroit, l'autre qualifié du canal large.

#### **3.3.1 Le canal étroit du crédit**

Le crédit bancaire et les titres sont deux modalités de financement imparfaitement substituables. Ce canal agit de façon suivante : une politique monétaire expansionniste, qui contribue à accroître la liquidité bancaire compte tenu du rôle spécifique des banques en tant que préteur à certaines catégories d'emprunteurs.

#### **3.3.2 Le canal large du crédit**

Les canaux de transmission de la politique monétaire à l'activité réelle dépendent aussi de la qualité de la structure du bilan des agents économiques. C'est le canal large de crédit ou le canal du bilan, qui prend en compte l'ensemble des financements des entreprises, ce qui inclut les nouvelles formes de dettes négociables sur les marchés. Ainsi, une politique monétaire expansionniste qui entraîne une baisse des taux d'intérêts et une hausse du cours des actions, améliore la situation nette des entreprises et conduit à une augmentation des dépenses d'investissement. Les effets de la politique monétaire sont alors amplifiés par le canal large de crédit. À la baisse des taux d'intérêt s'ajoute la diminution induite de la prime de financement.

### **Conclusion**

La politique monétaire cherche le plein emploi, la stabilité des prix, une croissance soutenue, et l'absence de déséquilibre de la balance des paiements. Les décisions de cette politique sont confiées à la banque centrale qui se doit de définir ses objectifs et les orientations envisagées pour les atteindre.

L'assignation de cet objectif à la politique monétaire trouve ses fondements dans le lien entre la monnaie et l'inflation, c'est pourquoi l'action des banques vise souvent à contrôler l'offre de monnaie en circulation. L'analyse keynésienne stipule que la masse monétaire n'a pas nécessairement une influence sur les prix, mais aussi sur d'autres grandeurs réelles telles que l'emploi et la production.

## **CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.**

---

Pour mesurer l'efficacité des instruments mis en œuvres et adapter la politique monétaire, on définit des objectifs intermédiaires, niveau et structure des taux d'intérêts, taux de change et progression des agrégats monétaires. Mais on discute également des canaux de transmissions, à la fois pour prévoir l'efficacité des différents instruments disponibles et pour préciser les objectifs assignables à la politique monétaire.

La mutation du système financier rend de plus en plus difficile le contrôle de la quantité de monnaie en circulation par les autorités monétaires. Cela nous renvoie à la difficulté de définition d'un agrégat cible qui soit maîtrisable vu la place de moins en moins importante du système bancaire dans le système financier et les innovations financières. Cela fait que désormais on recherche à contrôler les prix (taux d'intérêt) plutôt que les quantités.

Par ailleurs, les instruments hors marché de politique monétaire comportent certaines limites et inconvénients. L'encadrement du crédit va en contre courant de la concurrence entre banques. Le réescompte ne permet pas une ponction de liquidités bancaires. Quand aux réserves obligatoires, elles privent les banques de la rentabilisation d'une partie de leurs dépôts. La régulation par les mécanismes de marché s'avère alors incontournable.

*Chapitre II : l'évolution de la  
politique monétaire en Algérie*

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

### **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

A la veille de l'indépendance de l'Algérie, le système bancaire se compose de filiales des banques étrangères implantées au nord du pays, notamment dans les villes portuaires et dont la finalité est d'assurer les opérations bancaires et financières nécessaires aux transactions commerciales. Durant cette période, l'Algérie a opté pour la récupération de la souveraineté monétaire, notamment à réhabilité la monnaie et par conséquent l'autorité monétaire ainsi que le statut de la banque.

La politique monétaire suivie par la Banque d'Algérie depuis 1990 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, est venue renforcer les réformes économiques engagées dès 1988 et mettre fin à la triple de réhabilitation crise d'endettement. 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.

Dans ce chapitre, nous allons essayer de présenter le cadre réglementaire et juridique de la loi sur la monnaie et le crédit (LMC) en Algérie ainsi les modifications apportés depuis à la politique monétaire en Algérie, notamment dans ses objectifs et résultats. La première section sera consacrée à la banque d'Algérie et la deuxième section portera sur la politique monétaire en Algérie durant la période de transition 1990-1998 et, enfin, dans la troisième section, on présentera la politique monétaire entre 1999- 2010.

#### **SECTION 01 : LA BANQUE D'ALGERIE ET LE SYSTEME BANCAIRE ALGERIEN.**

Après l'indépendance, l'Algérie s'est orientée vers un système économique centralisé fondé sur l'orientation des mécanismes du développement économique. A cette période, le Choix de la politique monétaire dépend du mode de financement de l'économie nationale. La distribution des crédits était orientée par des procédures administratives en dehors des critères de rentabilité<sup>1</sup>.

Ce crédit, qui constitue l'offre de monnaie, est une variable exogène, puisque la Banque d'Algérie refinane les banques commerciales par les recettes provenant de la rente pétrolière sans avoir une contrepartie réelle, qui est la production nationale. Donc, la politique monétaire consistait à alimenter l'économie en fonds nécessaires, au bon fonctionnement de l'entreprise

---

<sup>1</sup> BOUYACOUB, A, (1987), « Les mécanismes financiers et l'entreprise publique », les cahiers de CREAD, Alger, , P161.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

publique par l'intermédiaire des banques, et à doter le trésor public des avances en compte courant. De ce fait, le financement de l'économie a pris la forme de découverts bancaires et des avances au titre des déficits budgétaires<sup>2</sup>.

### **1.1 Présentation de la Banque d'Algérie**

Au lendemain de l'indépendance, l'Etat algérien récupérait sa souveraineté monétaire en créant l'institut d'émission dénommé « Banque Centrale d'Algérie »<sup>3</sup> et de sa monnaie nationale le « Dinar Algérien »<sup>4</sup>. La banque d'Algérie fut créée par la loi numéro 62-144 voté par l'Assemblée Constituante le 13 Décembre 1962, portant création et fixant les statuts de la banque centrale.

#### **1.1.1 Rôle et missions de la banque d'Algérie**

Le rôle et les missions de la Banque Centrale d'Algérie ont été conférés par la loi du 13 décembre 1962, ses prérogatives étaient les suivantes :

➤ **La gestion du système monétaire :**

Le statut de la banque des banques démontre la responsabilité de la Banque Centrale d'Algérie dans l'orientation de la politique monétaire et sa mission de chapeauter l'ensemble du système bancaire. En raison de sa dépendance vis-à-vis du gouvernement, la banque centrale n'a pas pu définir sa propre politique monétaire.

➤ **Le rôle de banque d'émission :**

La Banque Centrale exerce seule le privilège d'émettre de la monnaie fiduciaire et de maintenir la régulation de l'émission monétaire en fonction des objectifs de la politique monétaire et des mouvements de la conjoncture économique.

➤ **Le rôle de banque d'Etat et de réserve :**

La Banque Centrale apporte son concours à l'Etat en consentant au trésor des avances en compte courant et en escomptant des obligations cautionnées afin d'assurer le recouvrement des déficits budgétaires de l'Etat. En outre, sur le plan externe, la Banque Centrale gère les réserves en devises et veille à l'application de la législation et de la réglementation des changes.

Cette mission de contrôle des changes a été confiée par la suite au profit des banques primaires en 1973.

#### **1.1.2 L'organisation administrative de la Banque D'Algérie**

---

<sup>2</sup> BOUYACOUB, A, Op cit, P 166.

<sup>3</sup> Loi n° 62-144 du 13 Décembre 1962.

<sup>4</sup> Loi n° 64-11 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

La direction, l'administration et la surveillance de la banque sont assurées respectivement par le Gouverneur, le Conseil d'administration présidé par le Gouverneur et par deux censeurs. Le Conseil d'administration est composé de trois vis-Gouverneurs et de trois hauts fonctionnaires désignés en raison de leurs compétences en matière économique et financière.

Le Gouverneur est nommé par décret présidentiel. Les trois vis-Gouverneurs sont nommés dans les mêmes conditions. Les autres membres du Conseil d'administration sont nommés par décret exécutif. Les censeurs sont nommés par décret présidentiel, sur proposition du ministre chargé des finances. Le conseil d'administration, jouit des prérogatives classiques reconnues à un organe de ce type<sup>5</sup>.

Pour bien mener ses missions, la Banque d'Algérie est organisée au niveau central en :

**1-** Sept (7) Directions générales s'occupant des départements d'études, d'inspection et des activités bancaires

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

**2-** Deux (2) des Directions Générales sont chargées de gérer des aspects spécifiques liés à l'émission des billets et à la formation bancaire, il s'agit de :

- La Direction Générale de l'Hôtel des Monnaie (imprimerie et frappe) ;
- La Direction Générale de l'Ecole Supérieure de Banque.

**3-** Deux (2) Directions Générales chargées de la gestion administrative et des moyens de la banque, il s'agit de :

- La Direction Générale des Ressources Humaines ;
- La Direction Générale de l'Administration des moyens.

Elle dispose, en outre d'un réseau composé de 48 agences et succursales, lui assurant une présence effective dans chacune des wilayas du pays : les agences et les succursales sont coordonnées par trois directions régionales implantées dans les villes d'Alger, Oran et Annaba.

---

<sup>5</sup> [www.bank-of-algeria.dz/html/present.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/html/present.htm), consulter le 04/02/2017 à 11 :02

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

Un vaste programme de modernisation des équipements et des méthodes de travail ainsi qu'un programme de formation a été mis en œuvre afin de permettre à la Banque d'Algérie de répondre et de veiller à ce que le système bancaire en général réponde aux exigences du nouveau contexte, tant national qu'international.

Une cellule chargée de la mise en œuvre du projet « Système de paiement » est installé depuis la fin de l'année 2001.

### **1.2 Le système bancaire algérien**

Dès décembre 1962, l'Algérie se dote des instruments juridiques et institutionnels nécessaires à l'établissement de sa souveraineté monétaire. Cela se traduit par la création d'une monnaie nationale, le dinar algérien, et par la création de la Banque Centrale d'Algérie<sup>6</sup>.

Pour financer le développement économique du pays, l'Algérie va opérer progressivement une algérianisation du secteur bancaire et financier qui, jusqu'à la fin des années 1960, est encore largement composé d'opérateurs privés et étrangers. Au terme de la période, le secteur devient exclusivement public et spécialisé.

#### **➤ Le monopole de l'Etat**

La nationalisation du secteur bancaire s'opère progressivement soit par la création d'établissements publics (la CAD et la CNEP), soit par la création de sociétés nationales, comme c'est le cas pour la Banque Nationale d'Algérie (BNA), le Crédit Populaire d'Algérie (CPA) et la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) : ces dernières reprennent les activités des banques étrangères ayant cessé d'activer en Algérie et bénéficient du patrimoine et des structures des banques étrangères dissoutes.

Dans le cadre de ce monopole, la gestion du secteur revient au Trésor public et à l'organe de planification. Cela concerne aussi bien la banque centrale (la Banque Centrale d'Algérie) que les banques primaires. Le taux d'intérêt bancaire est déterminé par l'Etat.

La période se caractérise également par le fait que les banques et les établissements financiers sont des instruments au service exclusif du développement économique et d'entreprises publiques en particulier. Cela se concrétise par le soutien des entreprises publiques ayant une gestion déficitaire (loi de finances pour 1970) et par le financement de leurs investissements (loi de finances pour 1971).

#### **➤ La spécialisation**

---

<sup>6</sup> Succédant à la Banque de l'Algérie, la Banque Centrale d'Algérie fut créée au terme de la loi n° 62-144 du 13 Décembre 1962

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

Au début des années 1970, après être devenu exclusivement public, le secteur devient en outre spécialisé. Il est organisé par branches d'activité (agriculture, industrie, artisanat, hôtellerie, tourisme, BTP, énergie, le commerce extérieur) et spécialisé par entreprise. Cette spécialisation fut introduite au terme de la loi de finances pour l'année 1970 qui impose alors aux sociétés nationales et aux établissements publics de concentrer leurs comptes bancaires et leurs opérations auprès d'une seule et même banque<sup>7</sup>.

### **➤ La privatisation du secteur**

En 1988, l'Etat procède à une vaste restructuration des grandes entreprises publiques<sup>8</sup>, banques comprises<sup>9</sup>. Ces dernières sont transformées en sociétés par actions, soumises aux règles du code du commerce. Deux nouvelles banques publiques sont créées, la Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR) et la Banque de Développement Local (BDL), issues respectivement du démembrement de la BNA et du CPA. La libéralisation du secteur en marche est concrétisée par la loi relative à la monnaie et au crédit<sup>10</sup>, abrogeant la loi sur le régime des banques de 1986 modifiée et complétée.

La nouvelle loi traduit l'orientation résolue du gouvernement pour l'économie de marché. Le législateur entend ouvrir largement le secteur bancaire aux investisseurs privés, nationaux et étrangers.

Cette ouverture, notamment vers l'investisseur étranger, s'est traduite par l'implantation de banques, de succursales et de bureaux de représentation de grandes banques étrangères (BNP Paribas, Société Générale, etc.) et d'établissements financiers étrangers (Arable Leasing Corporation, Cetelem Algeria...).

### **➤ La loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit**

Cette loi de 1990 va constituer la clef de voûte du nouveau système bancaire algérien. Les mesures les plus déterminantes sont, sans aucun doute, l'ouverture de l'activité bancaire au capital privé national, mais aussi étranger, et la libre détermination des taux d'intérêt bancaire par les banques sans intervention de l'Etat. La réforme porte sur l'organisation même du système.

Le législateur pose le principe de l'agrément des banques en mettant en avant la qualité des actionnaires, la relation entre les différents actionnaires et la notion d'actionnaire de

<sup>7</sup>.la loi n° 62-144 du 13Décembre 1962. Op cit

<sup>8</sup> Loi n° 82-01 du 12 janvier 1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques.

Entre autres dispositions, les entreprises publiques économiques sont restructurées sous la forme juridique de société par action ou à responsabilité limitée.

<sup>9</sup> Loi n° 82-06 du 12 janvier 1988 modifiant et complétant la loi n° 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit

<sup>10</sup> Loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

référence. Les principes posés par la loi sont applicables à tous les organismes bancaires, qu'ils soient la propriété de l'Etat ou du privé.

La loi réhabilite la banque centrale dans ses missions, réorganise les relations entre cette dernière et le Trésor, redéfinit le rôle des banques et introduit des standards internationaux dans la gestion de la monnaie et du crédit. La loi crée des organes nouveaux autonomes et érige le principe de commercialité comme mode de gouvernance des banques.

La loi de 1990 consacre les principes suivants :

- L'autonomie de la Banque Centrale qui devient la Banque d'Algérie.
- La régulation du système bancaire par des autorités administratives.
- La séparation entre l'autorité de réglementation et d'agrément des banques et l'autorité de supervision.
- Le monopole des banques sur les opérations de banque.

La loi dispose également des missions et rôles de la banque centrale et de ses organes (Conseil de la monnaie et du crédit, organe de supervision bancaire), ainsi que des règles de gestion des banques primaires mais aussi des opérations de banque (octroi de crédit, moyens de paiement et réception des fonds du public), des catégories juridiques des entités bancaires ou encore des infractions spécifiques à l'activité bancaire.

La loi permet aux autorités de procéder à l'organisation du marché monétaire ainsi qu'à la libéralisation des conditions de banque.

Concernant l'exercice de l'activité elle-même, cette dernière ne peut être exercée que par deux catégories d'établissements : les banques et les établissements financiers. L'option pour la banque universelle ou l'établissement financier spécialisé n'est plus dictée par les autorités, mais résulte du libre choix du promoteur. Les banques agréées disposent de toute la liberté pour choisir leur clientèle, leurs produits ou leur mode d'organisation. La loi pose le principe d'égalité de traitement des banques et des établissements financiers, et leur accorde des priviléges en matière de garantie et de recouvrement des créances qui leur permet de bénéficier d'un régime dérogatoire au droit commun.

Pour faire suite aux nouvelles règles de gestion introduites par la nouvelle loi, il a été procédé à l'assainissement patrimonial par le rachat des créances non performantes sur les entreprises publiques économiques restructurées, dissoutes ou les entreprises publiques déstructurées, mais encore en activité.

L'assainissement s'effectue également par le rachat des autres créances des banques sur l'Etat (comme la perte de change et les différentiels d'intérêt sur les emprunts extérieurs mobilisés pour le soutien de la balance des paiements).

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

La réforme bancaire a été menée concurremment avec la promulgation d'autres lois qui ont soutenu le mouvement de libéralisation de ce secteur économique : pour exemples, la loi de finances 1994 qui autorise l'ouverture des entreprises publiques économiques aux capitaux privés nationaux ou étrangers tout en abrogeant le plafond du pourcentage majoritaire de l'Etat à 51% du capital, l'ordonnance n° 95-06 du 25 janvier 1995 sur la concurrence ou encore le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 portant institution de la Bourse des Valeurs Mobilières (ouverte aux sociétés par actions).

### **➤ L'ordonnance n° 03-11 du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et au crédit**

L'ordonnance n° 03-11 a pour objet de consolider le système et abroge la loi sur la monnaie et le crédit de 1990.

La volonté du législateur est alors de porter plus loin la libéralisation établie par la loi de 1990. La nouvelle banque centrale perd, quoiqu'un peu, de son autonomie vis-à-vis du pouvoir politique : les membres du Conseil de la monnaie et du crédit et du conseil d'administration de la Banque d'Algérie sont tous nommés par le président de la République. L'ordonnance consolide le régime déjà établi par la loi de 1990 en introduisant de nouveaux principes et/ou en définissant plus précisément : le secret professionnel, les changes et les mouvements de capitaux, la protection des déposants.

L'objectif de l'ordonnance est de «renforcer la sécurité financière, améliorer nettement le système de paiement et la qualité du marché »<sup>11</sup>.

### **➤ L'ordonnance n° 10-04 du 26 Aout 2010 relative à la monnaie et au crédit**

Les principales mesures sont :

- Les participations étrangères dans les banques ne peuvent être autorisées que dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente 51% au moins du capital. Par actionnariat national, il peut être entendu un ou plusieurs partenaires.
- L'Etat détiendra une action spécifique dans le capital des banques et des établissements financiers à capitaux privés et en vertu de laquelle il est représenté, sans droit de vote, au sein des organes sociaux.
- L'Etat dispose d'un droit de préemption sur toute cession d'actions ou de titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier.
- Les cessions d'actions ou de titres assimilés réalisées à l'étranger par des sociétés détenant des actions ou titres assimilés dans des sociétés de droit algérien qui ne se seraient pas

---

<sup>11</sup> CNUCED, (2004), examen de la politique de l'investissement, Algérie, Nations unies, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, New York et Genève.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

réalisées conformément aux dispositions de l'ordonnance n° 01-03 relative au développement de l'investissement sont nulles et de nul effet.

- Toute cession d'actions ou titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisé préalablement par le gouverneur de la Banque d'Algérie dans les conditions prévues par un règlement pris par le Conseil de la monnaie et du crédit, non encore publié.
- La Banque d'Algérie a pour mission (supplémentaire) de veiller à la stabilité des prix et doit établir la balance des paiements et présenter la position financière extérieure de L'Algérie

- Les banques ont l'obligation de mettre en place un dispositif de contrôle interne et de contrôle de conformité. Dans ce dernier cas, il s'agit d'une conformité aux lois et règlements et du respect des procédures.
- La Banque d'Algérie organise et gère une centrale des risques des entreprises, une centrale des risques des ménages et une centrale des impayés.
- D'autres mesures ont été introduites visant au renforcement du cadre institutionnel, au renforcement du contrôle des banques et des établissements financiers, à la protection de la clientèle et à la qualité des prestations bancaires, notamment en renforçant les obligations des banques primaires vis-à-vis de leurs clients ou encore en affirmant le principe du droit au compte.

### **SECTION 02 : LA CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN PERIODE DE TRANSITION VERS L'ECONOMIE DE MARCHE 1990-2000.**

Depuis 1990, la banque d'Algérie intervient souverainement dans la définition de la politique monétaire du pays dans un contexte de mise en place des conditions de l'offre et la demande ainsi que de la concurrence. Avec la transition de l'économie Algérienne à l'économie du marché, la nécessité de réformer les structures financières de l'économie s'est donc imposée. L'économie de marché suppose la régulation des banques par les lois du marché.

#### **2 .1 objectifs et instruments de la politique monétaire selon la loi 90-10 (LMC)**

La loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit couvre un champ large englobant le statut de la banque centrale, celui des banques commerciales, de la monnaie et d'autres sujets tels que le transfert des capitaux, le régime des changes. Désormais, le rôle de la politique monétaire est activé. En effet, la loi institue les organes, les instruments et les mécanismes indispensables à la régulation monétaire.

##### **2 .1.1 Les objectifs de la politique monétaire selon la loi 90-10**

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

C'est dans l'alinéa premier de l'article 55 de la Loi 90-10 que l'on peut dériver les objectifs de la politique monétaire. Ce texte stipule ce qui suit : « *La banque centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie* ».

De cette mission très large, on peut extraire les objectifs suivants :

- Le développement ordonné de l'économie nationale;
- La mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays;
- Stabilité interne et externe de la monnaie

Les trois objectifs précédents peuvent être interprétés et hiérarchisés comme suit :

- Le développement ordonné de l'économie nationale constitue une sorte de fonction de préférence ou une finalité du décideur politique formulée par le législateur. Il s'agit d'un objectif stratégique de long terme pour la réalisation duquel, la Banque Centrale doit contribuer par la création et le maintien, dans son domaine (la monnaie, le crédit et les changes) et à l'aide de son outil (la politique monétaire), les conditions les plus favorables.

Ces conditions sont contenues dans les deux objectifs finals suivants :

La mise en œuvre de toutes les ressources productives qui correspondrait à l'objectif de plein emploi, et la stabilité de la valeur interne et externe de la monnaie qui correspondrait à la stabilité des prix et du taux de change.

Ces deux derniers objectifs finaux, qui sont concurrentiels, peuvent être hiérarchisés dans le temps en fonction de la conjoncture et des objectifs de la politique économique globale. C'est ainsi que durant la période de stabilisation et d'ajustement structurel, la lutte contre l'inflation a eu la primauté sur le plein emploi et plus précisément, sur le chômage.

### **2. 1.2 Les instruments de la politique monétaire selon la loi 90-10**

La loi 90-10 a prévu les divers instruments classiques de la politique monétaire notamment :

- Le réescompte d'effets publics et privés.
- L'open market: vente et achat d'effets publics et privés.
- La prise en pension d'effets publics et privés.
- La réserve obligatoire.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

C'est une obligation qui entraîne : une pénalité que peut encourir l'assujetti qui ne la respecte pas, tout en lui accordant la possibilité de recours, auprès de la juridiction compétente, ce qui ne peut instituer que par une loi.

La loi 90-10 disposait en son article 93 ce qui suit : « *La Banque Centrale peut exiger que les banques placent auprès d'elle, en compte bloqué, avec ou sans intérêt une réserve calculée, soit sur l'ensemble des dépôts, soit sur une catégorie de ceux-ci, soit sur l'ensemble de leurs placements, soit sur une catégorie de ceux-ci, tant en monnaie nationale que en monnaie étrangère. Cette réserve est dénommée réserve obligatoire. Le taux de réserve obligatoire ne peut dépasser, en principe, 28 % des montants servant à la base de calcul*

*.Cependant, la Banque Centrale peut fixer un taux supérieur en cas de nécessité dûment justifiée... Tout manque dans la réserve obligatoire d'une banque la soumet d'office à une astreinte journalière égale à un pour cent (1 %) de ce manque ; cette astreinte est perçue par la Banque Centrale. L'astreinte peut faire l'objet d'un recours conformément à l'article 50 ».*

Donc, les réserves obligatoires sont une fraction de dépôt ou de placements constitués par les banques auprès de la banque centrale en compte bloqué et ne sont pas remboursable.

La procédure de réescompte était la source privilégiée du refinancement des banques et le taux de réescompte constitue le taux directeur des crédits à l'économie. Le taux de réescompte a constitué pendant longtemps le principal outil de la politique monétaire.

Les opérations de prises en pensions ont été introduites lors de la réforme du marché monétaire en 1990.

Elles constituent la première manifestation de la banque d'Algérie sur le marché monétaire. Pour réguler la liquidité bancaire, la banque d'Algérie intervient quotidiennement sur le marché interbancaire par les opérations de pension à 24 heures. Il s'agit d'injecter ou d'éponger la liquidité par la mise en pension ou la prise en pension d'effets publics ou privés. Ainsi par l'opération d'open market, la banque d'Algérie achète et vend, sur le marché secondaire, des effets publics ayant moins de six mois à courir et des effets privés admissibles au réescompte et aux avances.

### **2.1.3 L'orientation de la politique monétaire**

Avec la promulgation de la LMC, la politique monétaire a connu un grand tournant vers des inspirations largement libérales bien conjuguées à travers le contrôle de la croissance de la masse monétaire par le contrôle des différents mécanismes de création monétaire (octroi de crédit à l'économie et à l'Etat) concordés avec une politique budgétaire qui vise la diminution

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

de l'expansion de la dépense publique par un blocage temporaire des salaires de la fonction publique, la réduction des dépenses d'équipement et la diminution des subventions.

Les objectifs de la politique monétaire sont définis dans l'article 55<sup>12</sup> de la LMC qui stipule : « *La Banque Centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie. A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de régulariser le marché des changes* ». Selon cet article, les objectifs de la BC sont :

- Développement ordonné de l'économie nationale.
- Le plein emploi des ressources productives.
- La stabilité des prix et des changes.

A cet effet, l'autorité monétaire doit veiller à la réalisation des objectifs intermédiaires suivants :

- Régler la circulation monétaire.
- Diriger et contrôler la distribution du crédit.
- Veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de réguler le marché des changes.

Durant cette période, la BC avait comme objectif ultime de « réduire le taux d'inflation » et d'assurer la stabilité du taux de change. La monnaie nationale a subi des dévaluations importantes afin de limiter le déficit de la balance des paiements par le découragement des importations. Pour atteindre ces objectifs, la BC doit se doter d'instruments monétaires qui ont connu un développement durant la période avant l'adoption du programme d'ajustement structurel (PAS). Les instruments utilisés étaient des instruments directs à savoir :

### **a) Le plafonnement des taux d'intérêt et de réescompte**

Suite au contexte inflationniste qui a caractérisé l'économie algérienne durant la période de planification, la détermination des taux d'intérêt et de réescompte à des plafonds très majorés

---

<sup>12</sup> Loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, alinéa premier, article 55.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

sur le marché des capitaux s'avère incontournable, et ce, dans le but d'encourager la collecte de l'épargne et de réanimer la concurrence entre les banques. La mise en place donc d'une politique monétaire restrictive permet de réduire la demande de monnaie et de redresser l'inflation.

### **b) L'encadrement du crédit**

La loi 90-10 limite le montant maximum des crédits accordés aux entreprises non autonomes qui étaient financièrement déstructurées pour assurer leurs dépenses de fonctionnement. Dans la limite d'un maximum égal à dix pour cent (10%) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la BC peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder deux cent quarante (240) jours, consécutifs ou non, au cours d'une année de calendrier. Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés par le conseil en accord avec le ministre chargé des finances. Ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice<sup>13</sup>.

Pour remédier à de sérieux problèmes de paiement extérieurs, l'Algérie a fait recours aux ressources du FMI en 1989. Un autre accord de confirmation a eu lieu entre le FMI et l'Algérie le 3 juin 1991 qui constitue un vaste programme économique et financier à très court terme. L'objectif de cet accord consiste à rétablir le déséquilibre de la balance des paiements.

Concernant la politique monétaire, l'objectif visé par l'accord avec le FMI concerne, selon ANAAS<sup>14</sup> trois volets :

- L'établissement de taux d'intérêt réel positif, à la fin de l'année 1991.
- La limitation du taux de croissance de la masse monétaire à 5 % à fin 1991.
- La réduction des flux des crédits à l'économie à 28,5 milliards de dinars.

La renégociation de l'accord a porté sur une augmentation moins forte des taux d'intérêt (taux de réescompte : 11,5 %, taux du marché monétaire : 17 % et taux de découvert appliqué aux banques commerciales par la BC : 20 %).

### **2.2 La politique monétaire durant la période de stabilisation macro-économique et d'ajustement structurel 1994-1998.**

La période 1990-1993 a été fortement marquée par la contrainte extérieure. Le système bancaire a évolué sous la pression de la dette extérieure qui avait atteint, en 1993, un total de

<sup>13</sup> Loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit, Article 78.

<sup>14</sup> NAAS A. (2003), *Le système bancaire algérien, de la décolonisation à l'économie de marché*, Edition INAS, Paris, p 205.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

24,3 milliards de dollars. La baisse des recettes pétrolières, suite à la dégradation des cours du pétrole passant de 24,3 dollars le baril en 1990 à 17,5 dollars en 1993, rend l'Algérie incapable de rembourser sa dette extérieure, et le service de cette dernière accapare l'essentiel du produit des exportations. Cette situation financière a obligée l'Algérie à demander de l'aide au FMI avec lequel elle passera les deux accords suivants :

- Accord de confirmation, d'une durée de 12 mois, conclu en Avril 1994. Cet accord a été accompagné d'un accord de rééchelonnement.
- Un accord appuyé par un mécanisme élargi de crédit et a été passé en Mai 1995. Il est d'une durée de 3 ans, accompagné également d'accords de rééchelonnement avec les pays créanciers, membre des clubs de Paris et de Londres.

Avec ces deux accords, l'Algérie va opter pour une nouvelle économie qui est « l'économie de marché ».

### **2.2.1 Les mesures prises par le FMI dans le cadre de ses accords**

Le PAS avait pour objectif principal de préserver et de renforcer les résultats du programme de stabilisation et de renforcer l'application de la LMC (libéralisation des prix et du commerce extérieur, privatisation des entreprises, etc.). Les décisions consécutives à l'accord signé avec le FMI (stand by) ont porté sur :

#### **➤ La hausse des taux d'intérêt :**

Un ajustement à la hausse du taux d'intérêt s'apparente à une réactivation d'un instrument de régulation et d'allocation monétaire en phase d'élévation du rythme d'inflation. Dans la régulation monétaire, l'augmentation des taux d'intérêt obéit à trois objectifs :

- Les taux d'intérêt attrayants permettent d'épargner l'excès de la masse fiduciaire du circuit économique nationale.
- En période d'assèchement en monnaie nationale, l'excès retiré de la circulation sur le marché sert à financer le trésor qui va délivrer vers les dépenses publiques ou des crédits à l'économie donc minimisé le déficit budgétaire.
- L'abondance des dépôts va permettre un financement non inflationniste de l'économie.

Ainsi le taux de réescompte a évolué de 11,5% à 15% ; le taux d'intervention de la BA sur le marché a été ciblé à 24% contre 20% précédemment, et le taux débiteur fut déplafonné.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> DJOUDI, K, (1996), « marché monétaire-refinancement des banques et dette publique », revue monnaie et banque, P33.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

### ➤ **La dévaluation de la monnaie :**

Le but de la dévaluation de la monnaie est d'améliorer le solde commercial. Par cette mesure, le FMI tente d'ajuster les importations en les rendant plus chères et réduire l'inflation, puisque une partie de l'excès de monnaie sera absorbée par la surévaluation de la monnaie étrangère. Par conséquent, le dinar a subi une dépréciation de 50% en 1994<sup>16</sup>.

### ➤ **L'encadrement du crédit :**

L'émission de la monnaie ne sera qu'à des fins productives réelles et s'adossant à des contreparties physiques.

#### **2.2.2 La nouvelle orientation de la politique monétaire**

Le PAS a apporté des mutations profondes à toute l'économie algérienne. Ces mutations ont influencé la sphère monétaire et financière et en particulier, sur la conduite de la politique monétaire. C'est avec l'adoption de ce programme, que les autorités commencent à adopter une politique monétaire plus restrictive.

Les objectifs de la politique monétaire durant la période du programme d'ajustement structurel sont définis dans l'instruction n° 16-94 du 09 avril 1994, relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques. Le paragraphe 5 de cette instruction stipule que : « *l'objectif principal de la politique monétaire est, de facto, la maîtrise du rythme de l'inflation au moyen notamment d'un contrôle prudent de l'expansion monétaire et du crédit relativement à l'objectif d'inflation et de croissance. A cette fin, un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets du système bancaire et un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets de la Banque d'Algérie sont mis en place* ».

D'après cet article, la maîtrise du rythme de l'inflation constitue l'objectif principal de la politique monétaire au moyen notamment, de doubles objectifs intermédiaires qui consistent au contrôle de la croissance de la masse monétaire et celle de crédit. Pour atteindre ces derniers, le plafonnement de la croissance des avoirs intérieurs nets du système bancaire et celui des avoirs intérieurs nets de la BA sont mis en place comme objectifs opérationnels.

En effet, le plafonnement des avoirs intérieurs constitue l'objectif que la BC peut maîtriser et contrôler. D'ailleurs, il est privilégié dans la conduite de sa politique monétaire jusqu'au moment où les banques ne se refinancent plus auprès de la BA à partir de 2001.

En ce qui concerne les instruments de la politique monétaire, la BA a mis en place un certain nombre d'instruments indirects<sup>17</sup> et des mesures fortement restrictives, prises dans le cadre du

---

<sup>16</sup>NAAS, A. opcit, p205

<sup>17</sup> NAAS, A, Op cit, P 235.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

nouveau Stand-by, en avril 1994, et qui sont destinées à corriger "les dérives" de la période 1991-1992. Le programme se fixe comme principales mesures les éléments suivants :

- Réduire l'expansion de la masse monétaire de 21% en 1993 à 14% en 1994.
- Relèvement du taux de réescompte de 11,5% à 15%.
- Fixation d'un taux pivot d'intervention de la BC sur le marché monétaire à 20 %.
- Fixation du taux sur avances aux banques en compte courant à 24%.
- La mise en place d'une marge bancaire maximum de 5 points au dessus du coût moyen des ressources bancaires, afin de limiter la hausse des coûts des crédits accordés aux entreprises.
- Suppression du plafond du taux sur le marché interbancaire qui devient négociable librement.
- Fixation pour chaque banque d'un plafond de refinancement global, et d'un plafond de réescompte, révisable chaque trimestre.
- Plafonnement, par banque, des flux de crédit aux entreprises publiques autonomes.
- Intervention de la BC sur le marché monétaire aux moyens de prises de pension et aux moyens d'opérations d'appels d'offre sous formes d'adjudication de crédits.
- Instauration des réserves obligatoires des banques et des établissements financiers auprès de la BC rémunérées à un taux élevé (11,5%), le taux des réserves obligatoires correspond à 2,5% de l'ensemble des dépôts.
- Instauration d'une politique d'open market,
- Promouvoir la flexibilité des taux d'intérêt par la déréglementation de la marge bancaire, la libéralisation totale des taux débiteurs, tout en réalisant l'objectif des taux d'intérêt réels positifs.

Durant toute la période couverte par le programme d'ajustement structurel, les instruments définis ont servit de cadre pour la conduite de la politique monétaire et parmi ceux qui ont fonctionnés d'une manière régulière sont : l'adjudication de crédit et le réescompte. La politique d'ajustement structurel menée avec le FMI s'est traduite par l'encadrement de la masse monétaire et une baisse significative de la liquidité de l'économie.

### **2.2.3. Les instruments du programme d'ajustement structurel**

L'instruction N° 16-94 définit une collection d'instruments directs et indirects, quantitatifs et qualitatifs ou institutionnels, que l'on peut regrouper comme suit :

➤ **Les instruments semi-directs**

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

-La fixation pour chaque banque, d'un plafond de refinancement global et un plafond de réescompte (il est signaler que le taux de réescompte a été levé de 11.5% en 1991 à 15% en 1994) modifiable chaque trimestre<sup>18</sup>.

-L'instauration du système d'adjudication de crédits sur le marché monétaire, sous forme d'appel d'offres, vient en remplaçant le réescompte en tant que source principale de liquidité<sup>19</sup>

### **➤ Les instruments indirects**

Les instruments indirects définis dans l'instruction sont les réserves obligatoires et l'open market. Là encore, à la différence des autres instruments qui étaient fonctionnels, ces derniers ne pouvaient réellement l'être.

## **SECTION 03 : LA CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ECONOMIE DE MARCHE 2000-2010.**

Dans un contexte fortement inflationniste caractérisant les années 1990, la politique monétaire avait pour but de lutter contre l'inflation. De ce fait, la BA a adopté une politique monétaire restrictive.

L'évolution macroéconomique des années 2000 fait émerger la persistance de l'excès de l'épargne sur l'investissement en tant que caractéristique structurelle de l'économie nationale. Cela à fait émerger les avoirs extérieurs comme une source principale d'expansion monétaire en Algérie.

### **3.1 Les objectifs de la politique monétaire**

On distingue deux types d'objectif :

#### **3.1.1. L'objectif final**

L'objectif final de la politique monétaire a été défini dans la loi 90-10 relative à la monnaie et le crédit. Des aménagements ont été conçus à cette loi afin de la compléter et d'apporter des modifications, à savoir, la promulgation de l'ordonnance 03-11 du 26 Août 2003 relative à la monnaie et au crédit qui a redéfini les objectifs de la politique monétaire. L'alinéa 1 de l'article 35 de cette ordonnance stipule : « *la banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus*

---

<sup>18</sup> Rapport banque d'Algérie, 1994.

<sup>19</sup> Instruction N° 28/95 du 22 avril 1995, portant l'organisation du marché monétaire

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

*favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie »<sup>20</sup>*

A partir de ce texte, on peut dégager deux modifications de fond par rapport à celui de la loi 90-10 :

- La substitution du terme « ordonné » par le terme « rapide » du développement de l'économie nationale.
- La suppression du segment : « en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays », c'est-à-dire de l'objectif de plein emploi.

Dans ce cas l'objectif de plein emploi a été supprimé en tant qu'objectif explicite mais demeure en tant qu'objectif implicite puisque celui-ci est lié positivement à la croissance de la production.

A cet effet, la stabilité des prix (et du taux de change) en compatibilité avec un taux de croissance le plus élevé possible est l'objectif finale de la politique monétaire<sup>21</sup>

Sous le contexte des deux promulgations, la loi 90-10 ainsi que l'ordonnance de 2003, l'objectif final retenu par la banque d'Algérie est celui de la stabilité des prix, entendue comme la progression limitée de l'indice des prix à la consommation.

La banque d'Algérie a adopté depuis 2003, l'approche des règles pour la conduite de la politique monétaire en ciblant un niveau d'inflation plafonné à 3%, ce qui est une bonne chose surtout, dans la mesure où les agents économiques auront une bonne visibilité de l'avenir et sauront par conséquent, à quoi s'en tenir.

Cependant, la banque d'Algérie tient son engagement pour gagner la confiance de ces agents et asseoir sa crédibilité

A partir de 2009, le conseil de la monnaie et du crédit, tout en maintenant l'objectif d'inflation à 3% à moyen terme comme objectif ultime de la politique monétaire, a précisé une cible de 3% à 4% au titre de cette année<sup>22</sup>

### **3.1.2 Les objectifs intermédiaires**

L'article 62 de l'ordonnance n°03-11 définit comme attributions du conseil de la monnaie et du crédit : « *la définition, la conduite, le suivi et l'évaluation de la politique monétaire, dans ce but le conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaire et de crédit et arrête l'instrument monétaire* »<sup>23</sup>.

<sup>20</sup> Ordonnance du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et le crédit, Art 35.

<sup>21</sup> ILMANE M.C, (2005), « réflexion sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats », revue n°75, P5.

<sup>22</sup> Rapport de la banque d'Algérie pour l'année 2011, P131.

<sup>23</sup> Ordonnance n°03-11 du 26 août 2003. L'article 62

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

De ce fait, les agrégats de monnaie et de crédit demeurent, les objectifs intermédiaires utilisés par la banque d'Algérie.

Ces objectifs ont été confirmés dans le rapport de 2004 de la banque d'Algérie où le CMC arrête un objectif de croissance de M2 entre 14 et 15% et celle des crédits à l'économie entre 16.5 et 17.5%.

Durant les prochaines années qui se suivent cet objet quantitatif est révisé soit à la hausse, soit à la baisse pour atteindre en 2011 un taux de croissance de M2 entre 13 et 14% et un taux de croissance des crédits à l'économie qui est compris entre 16.5 et 17.5.

Ainsi, la masse monétaire et le taux de croissance des crédits à l'économie demeureront donc tout au long des années 2003 jusqu'à 2011 les objectifs quantitatifs de la politique monétaire.

### **3.2 Les instruments de la politique monétaire**

Certains instruments directs de la politique monétaire à savoir, les pensions et adjudications de crédits par appel d'offres n'ont pu être utilisés que 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<sup>24</sup>

Afin de réguler la liquidité globale et prévenir le risque inflationniste, la BA a mis en place des instruments qui visent à absorber le surplus de liquidité :

#### **3.2.1 Les réserves obligatoires (RO)**

La RO constitue un instrument actif de politique monétaire, définit en 2001 suite à l'avènement de l'excès de liquidité. Son dispositif opérationnel a été redéfini en 2004 par le règlement n°04-02 du 4 mars 2004.

La RO est donc un instrument institutionnel particulier de la politique monétaire qui se traduit par une obligation de constitution de dépôts par les banques auprès de la BA pour couvrir en moyenne mensuelle (période allant du 15 du mois en cours au 14 du mois suivant) le niveau des réserves obligatoires réglementaires.

---

<sup>24</sup> Cette pension n'est pas utilisée par les banques étant donné qu'elle est comprise dans les plafonds de refinancement individuels alloués par la banque d'Algérie et les garanties exigées sont totalement engagées dans les mobilisations en réescompte et la couverture des pensions à 24 heures

### **3.2.2 La reprise de liquidité**

La reprise de liquidité est un autre instrument actif adopté par la BA pour stériliser et absorber les surplus caractérisant cette période. Elle comprend :

- Les reprises à sept jours depuis avril 2002 (instruction n°02-2002 du 11avril 2002).
- Les reprises à trois mois introduites en août 2005.
- Les reprises à six mois introduites en janvier 2013.

### **3.2.3 La facilité de dépôts rémunérés**

La facilité de dépôt rémunéré (dépôts à la BA à 24 heures) est mise en œuvre à partir de juin 2005 par l'instruction n°04-2005 du 14 juin 2005, c'est un instrument de résorption de liquidité, à l'initiative des banques.

Sa rémunération est annoncée par la BA et ce taux est modifié en fonction des fluctuations du marché et de l'évolution de la structure des taux des opérations et interventions de la BA.

### **3.2.4 Le réescompte d'effets publics et privés**

Sur la base d'un examen approfondi des indicateurs économiques, monétaires et financiers et des performances de l'année 2002 et des cinq premiers mois de 2003, le Conseil de la Monnaie et de Crédit a décidé la diminution d'un point le taux de réescompte de la Banque d'Algérie à la fin de mai 2003.

Ce taux est donc passé de 5.5% à 4.5%, soit un niveau historiquement bas et inférieur à celui de 1986 (5% à partir d'octobre). Il s'agit là d'un assouplissement de la politique monétaire, correspondant à une consolidation de la stabilité Macro-financière.

## **Conclusion**

L'évolution de la politique monétaire suit les mutations économiques qu'à connue l'économie Algérienne et le système bancaire dans son évolution. La période après l'indépendance est marquée par l'algérianisation des secteurs clés de l'économie, et la récupération de la souveraineté nationale et monétaire.

La politique monétaire durant la période dirigiste est de ressort de l'Etat. Ce dernier l'a orienté selon les plans d'investissements publics. La BCA est considérée comme un agent financier qui se charge d'assurer la liquidité des banques commerciales.

## **CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

Le statut de la BCA a été renforcé avec l'instauration de la LMC le 14 avril 1990. Cette dernière lui accorde son autonomie en matière de la formulation et d'exécution de la politique monétaire et maintient les dispositions limitant, en montant et en durée, les avances au trésor. Durant la décennie 1990, la BA a maintenu une politique restrictive dans le but de maintenir l'inflation. Cette période est caractérisée par une réforme profonde des instruments de la politique monétaire principalement au cours de la période 1994-1998.

Les années 2000 sont caractérisées par l'amélioration considérable des termes de l'échange. Cette période est marquée par la modification de la loi 1990 avec l'ordonnance de 2001 et celle de 2003. Cette situation a ouvert une nouvelle phase et a donné lieu à une nouvelle situation : la surliquidité monétaire. La politique monétaire s'est efforcée à stériliser ce surplus afin de stabiliser les prix, avec la mise en place d'instruments en cohérence avec le contexte prédominant.

***CHAPITRE III : ANALYSE  
DE LA POLITIQUE  
MONETAIRE EN ALGERIE  
(2000-2016).***

## **CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

### **CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE (2000-2016).**

L'économie algérienne est passée d'une situation d'excès de liquidité bancaire, qui a caractérisé pratiquement l'ensemble des années 2000, et à commencer à revêtir un caractère structurel depuis 2001, à une situation de pénurie de liquidité bancaire, à partir du second semestre 2014 en raison de la chute brutale des prix des hydrocarbures.

L'excès de liquidité s'est accompagné de l'émergence des avoirs extérieurs dans la création monétaire en raison de l'évolution favorable du marché international du pétrole.

Au cours de l'année 2005, ils sont devenus la source principale de création monétaire et cela constitue une mutation importante qui ne facilite pas la tâche de la Banque d'Algérie en matière de la conduite de la politique monétaire vu le caractère autonome de ces avoirs extérieurs.

Les autorités monétaires ont adoptées des réformes afin de résoudre le dysfonctionnement du marché monétaire qui représente des embûches entravant la bonne conduite de la politique monétaire ,engendrant des effets néfastes et indésirables sur toute l'économie nationale.

A partir du second semestre de l'année 2014, on observe une chute drastique des prix du baril du pétrole d'environ 50% à l'échelle internationale passant de 110 dollars au premier trimestre 2014, cette chute des prix c'est prolongé jusqu'au quatrième trimestre 2015 à 43,49 dollar le baril, le prix moyen du baril à atteint 47 dollar<sup>1</sup> .

De ce fait, l'économie algérienne est menacée car elle dépend à 98% des recettes pétrolières.

Le gouvernement a entrepris des mesures dans le but de préserver l'économie nationale et de garantir un développement durable à travers l'utilisation d'instruments pertinents afin de réaliser ses objectifs.

Ce chapitre est partagé en quatre sections différentes : La première section portera sur une analyse macroéconomique de la situation économique de 2000-2016, ensuite la deuxième section sera consacrée à la présentation des instruments utilisés par la BA. En outre, dans la troisième section on abordera les objectifs monétaire et économique visés par la BA. Enfin, la quatrième section abordera le secteur de la finance informelle en Algérie.

---

<sup>1</sup> Rapport banque d'Algérie 2015

# CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

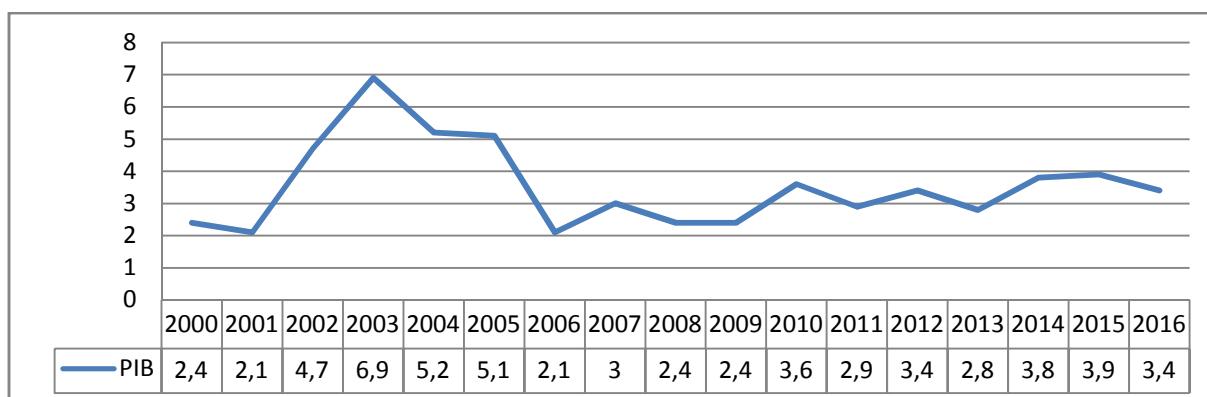
## SECTION 01 : ANALYSE DU CONTEXTE MACROECONOMIQUE NATIONALE DE 2000 à 2016.

L'économie nationale est dépendante des exportations des hydrocarbures ainsi que par leurs caractère volatil sur le marché international de l'énergie. La consolidation de la stabilité macro financière est bien reflétée par l'évolution des indicateurs macroéconomiques suivants :

### 1.1-La croissance économique

La croissance économique est déterminée par le taux d'évolution du produit intérieur brut qui est définie comme étant une unité de mesure de l'activité économique réalisée à l'échelle d'une nation sur une période donnée<sup>2</sup>.

**Figure N°5: Evolution du PIB en terme réel entre 2000-2016.**



Source : Figure réalisée par nous mêmes à partir des données de la banque d'Algérie.

On constate que ce taux est resté en dessous de son potentiel, atteignant en moyenne 3,52 % avec un pic de 6,9 % en 2003, tiré des hydrocarbures. L'augmentation du prix du pétrole a permis à l'Etat de lancer des programmes d'investissement pour soutenir la croissance, commençant par le programme de relance économique.

Au cours du dernier trimestre 2014, le PIB a enregistré une croissance appréciable de 4,9% contre 2,5 pour la même période cela est du à la croissance exceptionnelle 5% réalisé par les hydrocarbures<sup>3</sup>.

En 2015, même en période de pénurie de liquidité due à la chute des prix des hydrocarbures, on constate que la croissance en termes de PIB réel reste constante à 3,9%, le secteur des

<sup>2</sup> [http://www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script2/identification/bonnet\\_jean/droit-1/chap1/6](http://www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script2/identification/bonnet_jean/droit-1/chap1/6) mesure du PIB.pdf.consulter le 04/05/2017, à 13 :06.

<sup>3</sup> Rapport banque d'Algérie, tendances monétaire et financières au 4eme trimestre de 2015.

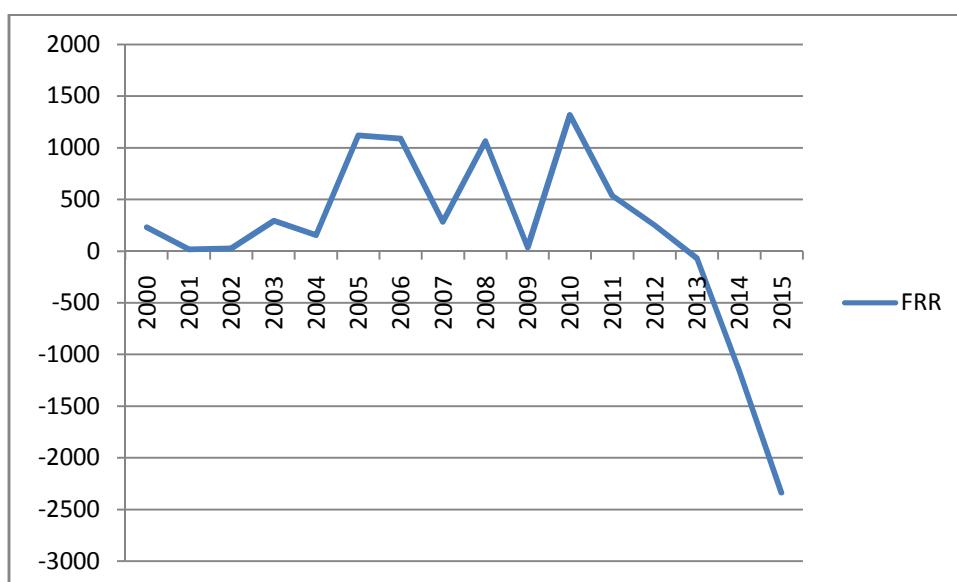
## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

hydrocarbures a renoué avec la croissance( 0,4% contre -0,6% en 2014) et la croissance hors hydrocarbure a atteint 5,5% contre 5,6% en 2014<sup>4</sup>.En 2016 en raison du choc externe de la baisse des exportations des hydrocarbures ainsi que leurs prix la croissance à diminuer et le PIB a enregistré 3,4%(166milliard de dollar)<sup>5</sup>.

### 1.2 Fond de Régulation des Recettes (FRR)

Le fond de régulation des recettes est une caisse d'épargne créée par le gouvernement en 2000 pour faire face aux éventuels contrechocs pétroliers. Appeler aussi fonds de stabilisation, il est alimenté par l'excédent des recettes pétrolière.

**Figure N°6: Evolution de l'épargne de fond de régulation des recettes de 2000 à 2015.**



Source : Figure réalisée par nous même à partir des données du tableau de l'annexe 1.

Durant l'année 2015, suite à chute brutale et de grande ampleur des prix des hydrocarbures, le déficit budgétaire est de plus en plus important 476,8 milliard de Dinard<sup>6</sup>, le gouvernement a eu recours au fond de régulation des recettes afin de comblé ce déficit ainsi le FRR observe une diminution de son épargne -2336 milliard de Dinar.

### 1.3 Évolution des réserves de changes

Le taux de change est le prix d'une monnaie par rapport à une autre (ou plusieurs) monnaie(s) étrangères. Son système de détermination résulte d'un choix pratique économique.

Les politiques de taux de change allaient de l'inconvertibilité, qui signifie que tout rapport explicite entre la monnaie nationale et étrangère est aboli, à une détermination par le marché

<sup>4</sup> Rapport banque d'Algérie, tendances monétaire et financières au 4eme trimestre de 2015.

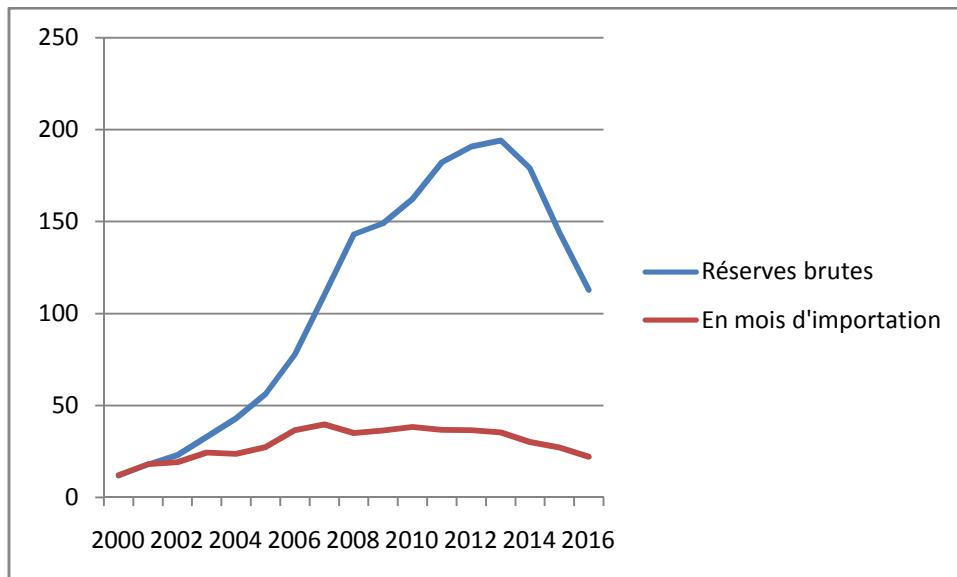
<sup>5</sup> Ministère des finances, rapport DGC ,2016 .

<sup>6</sup> Rapport banque d'Algérie, tendance financière et monétaire, juin 2015.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

suivant la loi de l'offre et de la demande des monnaies. L'Algérie obéissait à la loi première catégorie, c'est-à-dire, l'inconvertibilité du Dinar Algérien<sup>7</sup>.

**Figure N°7: Evolution des réserves brutes en Algérie en MDS de dollars de 2000 à 2016.**



Source : Figure réalisée par nous à partir des données de l'annexe 2.

La période 2002-2014 se caractérise principalement par une accumulation soutenue des réserves de changes principalement due à des prix de pétrole favorables à l'échelle internationale. En dépit de la baisse drastique du prix du pétrole au second semestre 2014, la position financière externe nette est restée solide, à fin 2014 le niveau des réserves de change a atteint 178,94 milliard de dollar, reflétant un niveau de réserves de changes encore important à plus de 30 mois d'importations de biens et de services<sup>8</sup>.

En 2015, on constate que le niveau de réserves brutes a diminué à 144,13 milliard reflétant ainsi l'impact de la chute des prix des hydrocarbures sur le niveau des réserves de changes, en fin 2015, à 34,81 milliard dollars, cependant, ce niveau reste appréciable couvrant 27 mois d'importation de bien et services.

### 1.4 Le multiplicateur de crédit et de la monnaie

#### 1.4.1 Le multiplicateur du crédit

On appelle multiplicateur de crédit le rapport existant entre le supplément de monnaie banque centrale dont dispose une banque (par exemple suite à un dépôt effectué par un client) et le

<sup>7</sup> OUCHICHI. M, (2014), *Les fondements politiques de l'économie rentière en Algérie*, édition DECLIC, Bejaïa, P. 41.

<sup>8</sup> Rapport banque d'Algérie, 2015.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

montant de ce supplément de monnaie, c'est un instrument de mesure de la création monétaire par les banques commerciales<sup>9</sup>, comme suit :

$BM = RO + B$  .....(1) expression dans laquelle ;

BM est la base monétaire appelée aussi « monnaie Banque centrale » ;

RO désigne les réserves obligatoires ;

B est la monnaie fiduciaire.

Le multiplicateur du crédit, appelé « K », est défini comme :

$$k = \frac{M_2 \text{ ou } M_1 \text{ ou bien } M_3}{BM} \dots \dots \dots (2)$$

Pour nos calculs, nous retenons uniquement M2.

Si « r » est le taux des réserves obligatoires, on a :

En remplaçant (3) dans (1), on obtient :

Si on désigne par «  $b$  » la propension moyenne de détention de la monnaie fiduciaire par les agents non financiers, on peut écrire :

$$b = \frac{B}{M_2} \quad \text{avec, } (1 - b) = \frac{D}{M_2} \quad (5)$$

On remplace (4) dans (2) :

$$k = \frac{M2}{(r*D)+B} \quad (6)$$

On divise (6) par  $M_2$  et on rajoute la relation (5), le multiplicateur de crédit s'écrit alors :

$$k = \frac{1}{r * (1 - b) + b}$$

---

<sup>9</sup> [www.fseap.rnu.tn/documents/Cours%20Eco-Monetaire-1ere.pdf](http://www.fseap.rnu.tn/documents/Cours%20Eco-Monetaire-1ere.pdf)

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

$K$  est le multiplicateur du crédit de l'économie, qui mesure le rapport entre la quantité de monnaie utilisée sous forme de monnaie fiduciaire ou de dépôts à vue et la « monnaie Banque centrale ».

### 1.4.2 Le multiplicateur de la monnaie

Le multiplicateur monétaire établit une relation entre la masse monétaire et le «dépôt original ».

$m = \frac{M_2}{D}$  Relation dans laquelle M2 représente la masse monétaire, D le *dépôt original*<sup>10</sup>, et m le multiplicateur.

Cette relation est l'inverse du taux de réserves obligatoires. Si le taux de réserve diminue, le multiplicateur monétaire augmente et la masse monétaire prend de l'expansion. Si le taux de réserve augmente, le multiplicateur monétaire diminue et la masse monétaire est contractée.

$$m = \frac{1}{r}$$

m = le multiplicateur et r = le taux des réserves obligatoires.

Ajoutons que la masse monétaire a augmentés d'un facteur qu'on nomme le multiplicateur monétaire. Ce multiplicateur est l'inverse du taux de réserves obligatoires.

$M = D * \frac{1}{r}$  Où M = la masse monétaire, D = le dépôt original, r = le taux de réserve.

### 1.5 Le multiplicateur de base monétaire et diviseur de crédit

Lorsque la base monétaire peut être considérée comme exogène par les banques commerciales, on peut montrer, sous des hypothèses assez générales, que la masse monétaire

M (au sens de M3) est un multiple (m) de la base monétaire préalablement émise (BM).

Considérons les bilans simplifiés suivants de la banque centrale et des banques commerciales.

Supposons, en premier lieu, que les réserves des banques en monnaie centrale sont uniquement des réserves obligatoires, assises au taux r sur les dépôts – si bien que R = r D. Supposons, en second lieu, que le public a un comportement stable en matière de

Détention de billets, le ratio B/M étant constant (de valeur b).

La masse monétaire regroupe les billets et les dépôts bancaires, si bien que :

$$M = B + D \text{ et } BM = B + R$$

Comme B = b M, on a : D = M – B = (1 – b) M. On en déduit :

$$BM = [b + r(1 - b)] M$$

---

<sup>10</sup> On appelle dépôt original, le dépôt qui compose la masse monétaire M1. C'est-à-dire un dépôt à vue et un dépôt auprès du Trésor et des CCP.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

Il s'avère donc que le rapport entre M et BM est une constante m, telle que :

$$m = 1 / b + r (1 - b)$$

M est le multiplicateur de base monétaire. Remarquons que, puisque  $b + r (1 - b) < 1$ ,  $m > 1$ .

L'hypothèse d'exogeneité de la base monétaire et des coefficients r et b (donc de m) fait que l'offre de monnaie M est ici pleinement déterminée et contrôlée par la Banque centrale. Cependant, ce modèle de l'offre de monnaie soulève plusieurs problèmes.

Le premier attrait aux paramètres r et b. La valeur de r échappe aux autorités monétaires dès lors que les établissements de crédit détiennent des réserves libres, en plus des réserves obligatoires. Tout comme b – dans la mesure où les billets ne sont pas rémunérés – r est alors susceptible de dépendre négativement du niveau des taux d'intérêt. En pareil cas, la maîtrise de la base monétaire n'est plus équivalente à celle de l'offre de monnaie.

Le second problème, plus fondamental, concerne l'exogeneité de l'offre de monnaie centrale.

Avec le deviseur de crédit on est dans une autre vision de la création monétaire. Cet instrument de création monétaire est adapté au pays européen. Les établissements de crédit jouent un rôle déterminant et prennent l'initiative de la création monétaire quelle soit scripturale ou fiduciaire.

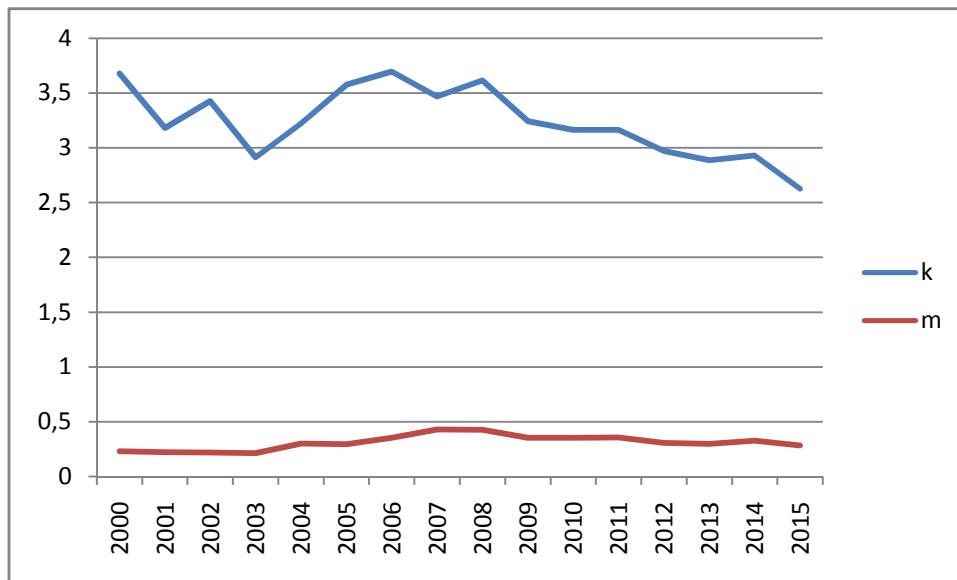
### 1.6 Limites liées au multiplicateur de crédit

En politique monétaire, la connaissance du multiplicateur de crédit est très importante, ce qui le rend nécessaire, du fait que les autorités monétaires peuvent contrôler et affecter la création monétaire à travers le volume de ce facteur en manipulant le taux de réserves obligatoires et les autres instruments de la politique monétaire suivant la situation de l'économie (inflation ou déflation), le multiplicateur de crédit.

Entre 2000 et 2015 le multiplicateur du crédit a connu une baisse. Ce que l'on peut dire, sur cette dernière période, c'est que, malgré l'instabilité des deux multiplicateurs, le fait que leur tendance à été à la baisse a globalement traduit le fait que la politique monétaire est voulue être restrictive par les autorités monétaires .

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

Figure N°8: Evolution des multiplicateurs monétaires et de crédits entre 2000 à 2015.



Source : Figure réalisée par nous même à partir de l'annexe 3.

Selon le graphe ci-dessus, on observe une instabilité du multiplicateur de crédit(K) entre 2000 et 2007. A partir de 2008 il a connue une tendance baissière se qui révèle une politique monétaire restrictive. En ce qui concerne le multiplicateur de monnaie(m), on constate qu'il reste relativement stable entre 2000 et 2015 avec une légère augmentation de 2006 à 2009. Dans le cas de l'économie algérienne le multiplicateur de crédit n'a pas d'impacte sur la sphère monétaire et financière, les autorités injectent des liquidités afin de booster l'investissement (croissance) mais ces investissements ne sont pas rentables et sont stériles car les investissements sont orientés vers des secteurs nos productifs tel que les transports en commun ou de marchandise.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

**Tableau N° 01 : Evolution de la masse monétaire et de la base monétaire entre 2010 à 2015.**

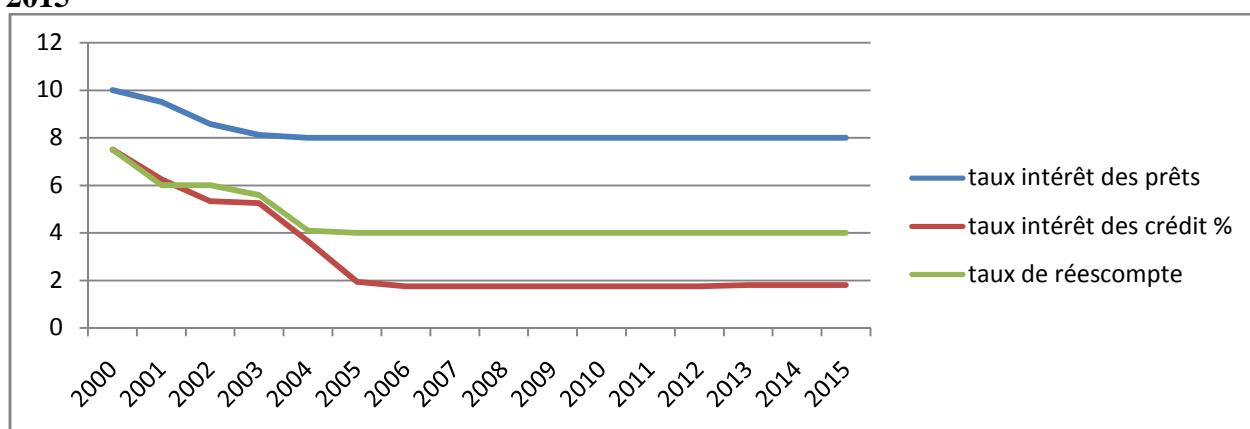
année	la masse monétaire M2 en MDDZD	tau de croissance de M2	la base monétaire en MDDZD	le taux de croissance de la base monétaire
2010	8280,7		2616,9	
2011	9929,2	0,199	3138	0,199
2012	11015,1	0,109	3709,2	0,182
2013	11941,5	0,084	4137,8	0,115
2014	13686,7	0,146	4673	0,129
2015	13704,5	0,001	5220,5	0,117

Source : Donnée du rapport de la banque d'Algérie 2015.

D'après le tableau précédent, on constate que l'année 2015 est caractérisée par une croissance quasi nulle de la masse monétaire M2 (0,001%) contrairement à la période 2010- 2014 où la croissance de la masse monétaire M2 a été en moyenne de 13,4%. Cette dernière situation s'explique par un important déficit de la balance commerciale qui résulte de la diminution des dépôts à vue et à terme du secteur des hydrocarbures (-41,1%), la masse monétaire M2 hors dépôt du secteur des hydrocarbures s'est accrue au rythme très modéré de 3,8%<sup>11</sup>.

#### 1.7 Libéralisation et évolution des taux d'intérêts

**Figure N°9: Evolution des taux sur les prêts, sur les crédits et réescompte en % entre 2000 à 2015**



Source : Figure réalisée par nous même à partir des données de l'annexe 4.

<sup>11</sup><http://www.algerie-eco.com/2016/01/07/la-liquidite-bancaire-sest-davantage-deterioree-au-cours-des-neuf-premiers-mois-de-2015/>

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

Les taux débiteurs ont continué à baisser, pour aller dans le sens de la relance économique, les banques ont hésitées à trop abaisser les taux créditeurs pour ne pas décourager les épargnants encore sous l'effet de l'inflation, alors que leurs besoins en ressources étaient énormes. C'est ainsi que, pendant cette période, la marge bancaire d'intermédiation était nulle, voire négative. Globalement, on constate que les ajustements de ces taux ont suivi les mouvements de l'inflation (voir section 3 de ce chapitre).

Au court de cette période on observe toujours une stabilité des taux d'intérêt sur les prêts à environ 8%, ainsi les taux d'intérêt sur les crédits accordés par les banques qui a atteint le niveau de 1,80%. Le taux de réescompte a plus ou moins joué le rôle de taux directeur, de ce fait il est resté stable depuis 2004 à environ 4%, reflétant une stabilité et une solidité de la liquidité bancaire.

### **SECTION 02 : LES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONETAIRE DE LA BANQUE D'ALGERIE (BA).**

La banque d'Algérie a utilisé différents instruments qui sont introduits par les différentes lois relatives à la monnaie et au crédit et ont fait l'objet d'activation par le biais d'instruction de la Banque d'Algérie.

Cette section présente les différents instruments de la politique monétaire et les résultats de leur mise en applications.

#### **2.1 Les réserves obligatoires**

La réserve obligatoire est un pourcentage des dépôts que les banques doivent porter en comptes courants à la banque centrale. Elle est instaurée en 1913 aux Etats-Unis dans un but prudentiel: assurer la sécurité des déposants et de réduire l'ampleur des crises de liquidités. A l'expérience, la FED s'est aperçue de son rôle implicite de régulation monétaire à travers la base monétaire.

Elle devient un instrument de politique monétaire proprement dit, et est adoptée en tant que tel par la majorité des banques centrales. Cet instrument est reconnu dans son effet quantitatif comme l'unique instrument apte à absorber des montants élevés des liquidités; c'est par rapport à cela qu'il est considéré comme brutal, lourd et difficile à manipuler au jour le jour<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup>ACHOUCHE. M, MIZI OALAOUA. L, (2001), « les réserves obligatoires a taux différencies et modulation de l'offre de monnaie en Algérie : période (2000-2008), les cahiers du CREAD, n°97, p63-64.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

En Algérie, Cet instrument est instauré par la loi 90-10 et institué en tant qu'instrument de politique monétaire en 1994. Son activation réelle n'a eu lieu qu'à partir de 2001 du fait des excès de liquidités bancaires liés à la hausse du prix du baril du pétrole et la monétisation des recettes des exportations d'hydrocarbures.

Les RO ne constituent pas un instrument de réglage de la liquidité parce que leurs taux reste constant sur une longue période alors que leurs ajustement s'opère par des proportions faibles dans le but d'absorber le surplus de liquidité.les RO n'ont pas permis la BA de stériliser une part importante de liquidité sur le marché monétaire interbancaire .

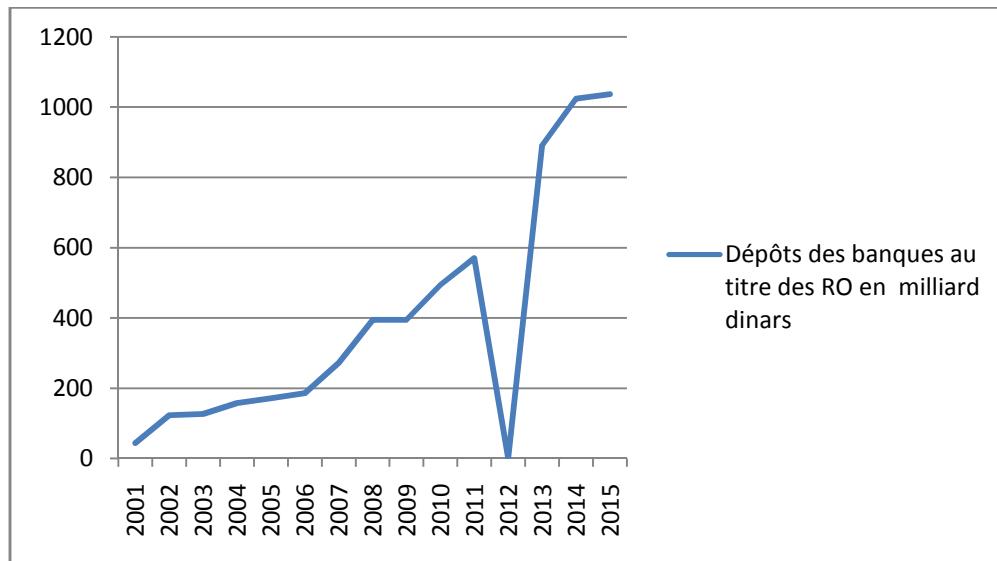
**Tableau N°02: Les caractéristiques de l'instrument RO.**

Années	Taux des RO en %	Dépôts des banques au titre des RO en milliard dinars	Rémunération des RO en %
2001	4,25	43,5	2,5
2002	Décembre : 6,25	122,6	2,5
2003	6,5	126,7	2,5
2004	Mai : 6,5	157,3	1,5
2005	6,5	171,5	1
2006	6,5	186,1	1
2007	6,5	272,1	1
2008	8	394,7	mi-mars : 0,75
2009	8	394,8	mi-mars : 0,5
2010	mi-décembre : 9	494,13	0,3
2011	9	569,86	0,3
2012	mi-mai : 11	754,1	0,3
2013	mi-mai : 12	891,39	0,5
2014	12	1023,96	0,5
2015	12	1036,7	0,5

Source : Banque d'Algérie, rapports 2002-2015.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

**Figure N°10: Evolution des réserves obligatoire en DMS DZD de 2000 à 2015.**



Source : Figure réalisée par nous à partir des données du tableau 2.

La Banque Centrale a maintenu à la hausse des taux de réserves obligatoires au cours de l'année 2004 pour assurer la stabilité de la surliquidité du marché monétaire. Le taux de réserves obligatoires a été porté à 6,5 % en mars 2004 contre 6,25 % depuis décembre 2002 et contre 4,25 % en 2001, rémunéré à 1,75 % en 2004 pour descendre à 1 % en 2005. Ce taux de réserves obligatoires a été revu à la hausse pour atteindre un taux sans précédent de 9% en 2010<sup>13</sup>.

Cependant, la situation de surliquidité apparue en 2002 permet aux banques commerciales dans leurs ensembles de fonctionner dans un circuit hors Banque Centrale sans recourir au réescompte, ce qui met en péril l'instrument des réserves obligatoires de stériliser une proportion suffisante des surliquidités bancaires offertes sur le marché monétaire.

Le taux de la RO a été revu à la hausse une autre fois pour être porté à 11% en mi-mai 2012, et ce afin de renforcer le rôle de la politique monétaire dans le contrôle de l'inflation. Cela a contribué à la résorption de l'excès de liquidité atteignant un montant de 754,10 MDS DZD en 2012. Une année après, les autorités monétaires ont relevé ce taux de nouveau à 12%, visant ainsi à consolider l'efficacité de la politique monétaire dans la résorption effective de l'excès de liquidité<sup>14</sup>.

Le coefficient des RO a vu des ajustements avec une évolution décroissante du taux de rémunération afin de contribuer à atténuer l'excès de liquidité.

<sup>13</sup> Rapport de la Banque d'Algérie, « situation monétaire et politique monétaire », 2010, p.140.

<sup>14</sup> Idem

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

En 2015, sous l'effet du choc externe le niveau des RO est revu à la baisse à cause de la contraction des avoirs externes qui à atteint 1036,7 MD DZD<sup>15</sup>.

#### 2.2 Les reprises de liquidités.

L'instruction n 02-2002 du 11 avril 2002 a permis le renforcement des instruments indirects de la politique monétaire s'est concrétisé par l'introduction en avril d'un nouvel instrument en cohérence avec le nouveau contexte. Il consiste à la reprise de liquidité par appel d'offre (adjudication négative) et elles peuvent prendre la forme de dépôts à 24 h ou à terme, rémunérer à un taux d'intérêt déterminé pour chaque adjudication.

**Tableau N°03 : Caractéristiques de l'instrument reprises de liquidités.**

Années	Reprises à 7 jours		Reprises à 3 mois		Reprises à 6 mois		Total des reprises
	Le montant de la reprise	Le taux de rémunération	Le montant de la reprise	Le taux de rémunération	Le montant de la reprise	Le taux de rémunération	
2002	129,7	2,75	/	/	/	/	129,7
2003	250	1,25	/	/	/	/	250
2004	400	#####	/	/	/	/	400
2005	450	1,25	Dès août	Août : 1,9	/	/	450
2006	82,35	1,25	367,65	2	/	/	450
2007	852,16	Mi-juin: 1,75	247,84	Mi-juin : 2,5	/	/	1100
2008	825	Mars : 1,25	275	Mars : 2	/	/	1100
2009	825	Mars : 0,75	275	Mars : 1,25	/	/	1100
2010	825	0,75	275	1,25	/	/	1100
2011	825	0,75	275	1,25	/	/	1100
2012	1012,5	0,75	337,5	1,25	/	/	1350
2013	900,45	0,75	ND	1,25	Dès janvier	1,5	1350
2014	900	0,75	275	1,25	175	1,5	1350
2015	300	0,75	100	1,25	79	1,5	479
2016*	ND	0,75	ND	1,25	ND	1,5	39

\*donnée prévisionnelle

Source : Banque d'Algérie, rapports 2002-2015, rapport FMI 2016.

Les reprises de liquidités se sont engagées en 2002 avec un montant de 129,7 MDS DZD. Suite à la persistance de la situation d'excès d'offres de liquidités sur le marché, la BA a intensifié ses interventions en augmentant les montants des reprises de liquidités passant de 250 MDS DZD en 2003 à 400 MDS DZD en 2004 et ce, pour permettre à la BA de continuer à faire face à cet excès et écarter son effet inflationniste.<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Rapports banque d'Algérie ,2015

<sup>16</sup> Idem

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

En raison du caractère structurel de l'excès de liquidité, la BA a introduit en Août 2005, l'adjudication à trois mois au taux de 1,9 % dans l'objectif d'absorber plus de fonds prétables sur le marché. Corrélativement, elle a relevé le taux des reprises à sept jours de 0,75% à 1,25%. Vu le ralentissement du rythme d'expansion de l'excès de liquidité bancaire en 2005, la tendance des reprises de liquidités par la BA sur le marché monétaire a été moins haussière dont le montant a été fixé à seulement 450 MDS DZD contre 400 MDS DZD en 2004.

En 2006, le montant des reprises est resté inchangé, soit un montant de 450 MDS DZD, avec un prolongement de l'échéance d'une plus grande partie des reprises pour une durée de trois mois (81,7%). Le montant global des reprises a été ajusté à 1100 MDS DZD à partir de mi-juin 2007 afin d'absorber davantage de liquidité. La part des reprises à 7 jours s'élève à 852,16 MDS DZD et celle de trois mois à 247,84 MDS DZD. La modification de la structure selon le terme des reprises de liquidités répond à l'orientation prospective de la politique monétaire. Le taux des reprises à trois mois a été relevé à 2,5 % et constitue ainsi le taux le plus élevé de la fourchette des taux appliqués par la BA dans la résorption de l'excès de liquidité.

Le montant des reprises est resté inchangé durant la période 2008-2011 et s'est stabilisé à environ 1100 MDS DZD avec 75 % pour les reprises à 7 jours et 25 % pour les reprises à trois mois<sup>17</sup>.

Les taux d'intervention de la BA ont été révisés à la baisse début mars 2009 et restent inchangés tout au long de la période 2009-2014 avec un taux de 0,75% pour les reprises à sept jours et 1,25% pour les reprises à trois mois. L'ajustement en 2009 est intervenu en contexte de contraction des ressources découlant du choc externe de grande ampleur pour l'économie nationale qui s'est traduit par un taux monétaire historiquement très bas. Le taux d'intérêt des reprises de liquidités a joué un rôle important en tant que canal de transmission de la politique monétaire.

La rémunération des reprises de liquidités permettraient probablement à la BA de susciter le placement maximum de ressources oisives à son niveau avec l'objectif d'une meilleure maîtrise de la masse monétaire en circulation<sup>18</sup>.

Le montant des reprises a été ajusté de nouveau en avril 2012 pour être stabilisé à 1350 MDS DZD dans l'objectif de faire face à l'accélération de l'inflation. La BA a renforcé davantage les instruments de la politique monétaire en introduisant à partir de janvier 2013 un nouvel instrument, à savoir la reprise de liquidité à six mois à un taux de rémunération de 1,5 %.

---

<sup>17</sup> Rapport banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, juin 2016.

<sup>18</sup> Rapport banque d'Algérie, 2015.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

De ce fait, le taux des reprises à six mois est devenu le taux supérieur de la fourchette des taux appliqués. A partir du second semestre 2014 l'instrument de reprise de liquidité observe un recul dans les montants repris par la banque d'Algérie sur le marché monétaire tout en gardant les mêmes taux qu'au par avant. En 2015, le montant total de la reprise de liquidité a atteint 479000 MD DZD et en 2016, il a diminué jusqu'à 39MD DZD.<sup>19</sup>

L'importance relative de la part des reprises à 7 jours laisse une flexibilité pour les banques en matière d'allocation des crédits à l'économie, donc le taux d'intérêt des reprises de liquidité a jouer un rôle important dans la transmission de la politique monétaire ;la rémunération des reprises de liquidité permettaient éventuellement à la BA d'effectuer un placement maximum des ressources oisives afin de contrôler la masse monétaire en circulation.<sup>20</sup>

#### 2.3 La Facilité de Dépôts Rémunérés (FDR)

La BA a introduit en 2005 un autre instrument qui est la facilité de dépôts rémunérés avec un taux est de 0,3 %. La facilité de dépôts est une opération de réglage de liquidité, effectuée à l'initiative des banques qui leur permet de placer des montants illimités. La durée de la facilité de dépôts est de 24 h.

**Tableau N°04: Caractéristiques de la facilité de dépôts rémunérés (FDR).**

Années	Taux d'intérêt de la facilité %	Encours de la FDR en MDS DZD
2005	0,3	49,9
2006	0,3	456,7
2007	1	471
2008	0,75	1400,4
2009	Mars : 0,3	1022,1
2010	0,3	1016,68
2011	0,3	1258,04
2012	0,3	838,08
2013	0,3	479,9
2014	0,3	468,6
2015	0,3	382,7
2016	0,3	291

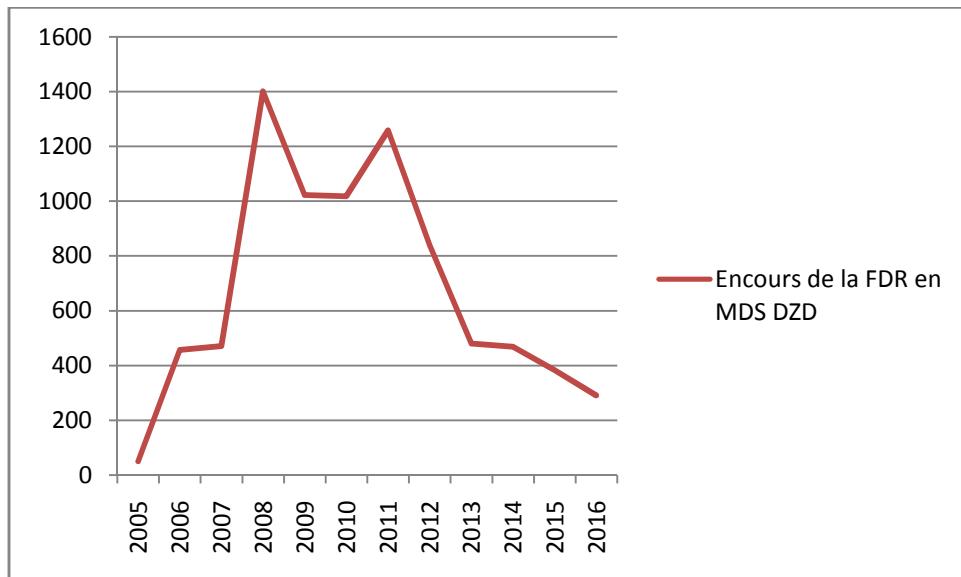
Source : rapport de la banque d'Algérie de 2000-2016

<sup>19</sup>Rapport banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, juin 2016.

<sup>20</sup> Idem

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

**Figure N°11: Evolution des facilités de dépôt rémunéré en MDS DZD de 2000 à 2016.**



Source : Figure réalisée par nous à partir des données du tableau 4.

L'année 2006 est caractérisée par un excès de liquidité corrélatif. Afin de stériliser cet excès, l'instrument facilité de dépôts rémunérés est activement utilisé dont l'encours a atteint 456,7 MDS DZD fin décembre de cette année. Le rôle de la facilité de dépôts dans la conduite au jour le jour de la politique monétaire a baissé d'une manière substantielle à partir de mi-juin 2007 au profit de l'instrument reprises de liquidités dont le montant a été ajusté à 1100 MDS DZD. Ainsi, la part relative de la facilité de dépôts dans la résorption de l'excès de liquidité avait atteint 24,14% en décembre de cette année<sup>21</sup>.

Le rôle de la facilité a été renforcé au cours de l'année 2008. L'encours de cet instrument s'élève à 1400,4 MDS DZD, avec une part relative de 49,21 % en décembre.

De ce fait, cet instrument a pu jouer un rôle accru en tant qu'instrument actif de la politique monétaire.

Sous l'effet du choc externe, les banques ont subi un amenuisement de l'excès de leurs trésoreries en 2009. Ainsi, le rôle de cet instrument a été réduit significativement par rapport à l'année 2008, avec une contraction de 27 %.<sup>22</sup>

<sup>21</sup> Rapport banque d'Algérie, 2007.

<sup>22</sup> Rapport banque d'Algérie, 2008.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

Le rôle de cet instrument en tant qu'instrument actif de la politique monétaire a augmenté en 2011 avec une part relative de 53,3 % dans la résorption de liquidité. Durant la période 2012-2014, le recours des banques à la facilité de dépôts à 24h est réduit.<sup>23</sup>

En effet, l'excès de liquidité a été résorbé par l'instrument de reprises de liquidités dont leur montant a été ajusté à 1350 MDS DZD.après la chute des prix du pétrole, les recettes du secteur des hydrocarbure ont-elles aussi diminuées, de ce fait, la masse monétaire en circulation s'est contractée et l'instrument facilité de dépôt rémunéré a atteint le montant de 382700 MD DZD en 2015 et 291 MD DZD en 2016 avec un taux resté stable à 0,30%.

Au cours de toute cette période, le taux d'intérêt de la facilité de dépôts rémunérés est le taux planché par rapport aux taux appliqués sur les autres instruments.<sup>24</sup>

### 2.4 Evolution des réserves libres

L'efficacité de la politique monétaire dans la résorption de liquidité peut être appréciée à travers le niveau et le trend des réserves libres des banques. Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces réserves.

---

<sup>23</sup> Rapport banque d'Algérie, 2014.

<sup>24</sup> Rapport banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, juin 2016.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

**Tableau N°05: Evolution des réserves libres des banques MDS DZD de 2001 à 2015.**

Années	Le montant des réserves libres des banques
2001	126,7
2002	Fin mars : 158,8
	Fin décembre : 59,2
2003	Fin décembre : 234,5
2004	Fin décembre : 92,8
2005	28 ,0
2006	ND
2007	Décembre : 70,5
2008	Fin février : 129,8
	Novembre : 27
2009	17,64 et 45,72
2010	78,22
2011	64 – 73
2012	Octobre : 80,25
2013	Fin décembre : 78,02
2014	Décembre : 67,41
2015	84,4

Source : Banque d'Algérie, rapports 2002-2015.

Suite à l'avènement du phénomène d'excès de liquidité, les réserves libres passent de 126,7 MDS DZD en 2001 à 158,8 MDS DZD en mars 2002. Ces derniers ont baissés à 59,2 MDA DZD en décembre 2002. Cela peut s'expliquer par l'introduction des reprises de liquidité en avril 2002. Avec les instruments de la BA et le remboursement par anticipation de la dette extérieure (1,218 MDS DZD en 2004), conséquence de la contraction des liquidités bancaires, les réserves libres ont enregistré un montant 92,8 MDS DZD fin décembre 2004 contre 234,5 fin décembre 2003<sup>25</sup>.

Les réserves libres sont restées faibles et relativement stables au cours des années 2007 et 2008, cela peut s'expliquer par la résorption de liquidité par les instruments de la BA (ajustement en 2007 du montant des reprises de liquidité à 1100 MDS DZD) et augmentation énorme du montant de la facilité de dépôts rémunérés (1400,4 MDS DZD en 2008 contre 471,0 MDS DZD en 2007). Cela a conduit à la contraction totale des réserves libres à fin décembre 2008<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Rapport banque d'Algérie, 2004.

<sup>26</sup> Rapport banque d'Algérie, 2008.

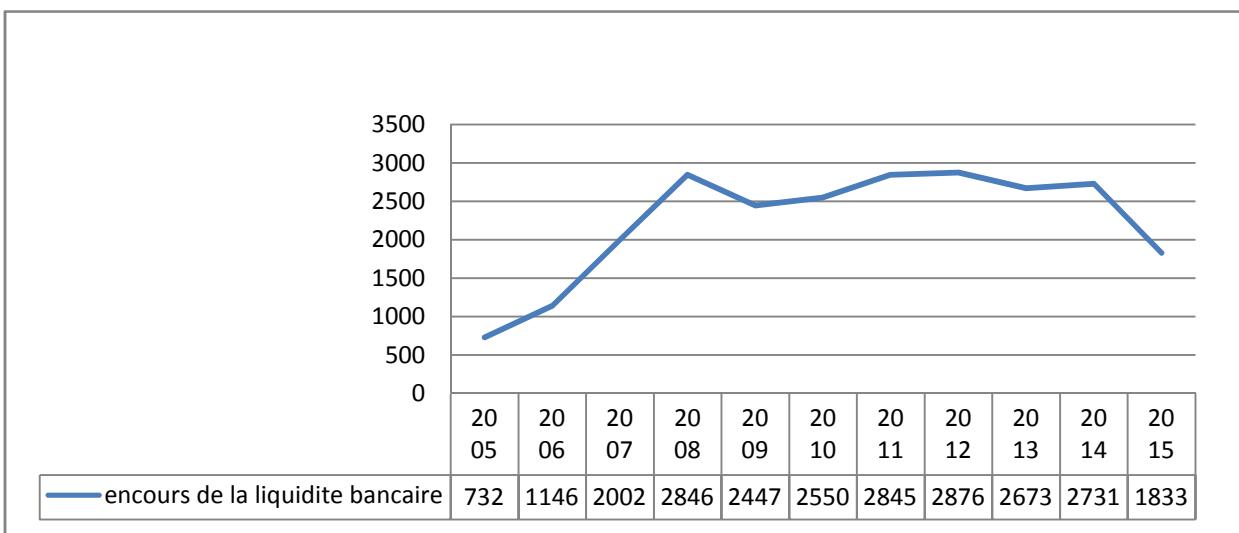
### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

En 2009, après la crise financière, et la récession économique mondiale, la liquidité des banques a baissée. Les réserves libres ont variées entre 17,64 MDS DZD et 45,72 MDS DZD. Ces derniers ont enregistré une relative hausse en 2010 due à l'excès de liquidité de certaines banques privées qui ne soumissionnent pas pour les reprises de liquidité et ne place pas leurs excédents de liquidité en facilité de dépôts rémunérés. Sous l'effet du choc externe et diminution des dépôts du secteur des hydrocarbures la liquidité bancaire a baissée, ce qui a eu un effet négatif sur les réserves libre des banques qui s'est dégradé à 67,4 MD DZD en 2014, mais en 2015 se montant a augmenté au niveau de 84,4 MD DZD.<sup>27</sup>

#### 2.5 L'évolution de la liquidité bancaire :

La liquidité bancaire consiste en la liquidité monétaire et quasi monétaire dont la base monétaire est les dépôts à vue au niveau des banques. La BA a opérée des ponctions additionnelles de liquidité sur le marché monétaire sans pour autant trouver une solution définitive au phénomène d'excès liquidité.

**Figure N°12: Evolution de la liquidité bancaire en MDS DZD DE 2005 à 2015.**



Source : Figure réalisée par nous à partir des données du tableau ci-dessus.

La croissance continue des ressources pétrolières depuis 2002 est La principale cause de cette surliquidité. Elle est liée aux excédents continus de la balance globale des paiements. Suite au choc externe de La baisse des prix du pétrole depuis mi-juin 2014, on observe la baisse des dépôts du secteur des hydrocarbures (-39,10% en 2015)<sup>28</sup>. De ce fait, la liquidité bancaire a subie

<sup>27</sup> Rapport banque d'Algérie, 2015.

<sup>28</sup> Idem.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

une contraction de 625,92 MDS DZD (une baisse de -32,9%) au premier semestre de l'année 2015<sup>29</sup>.

En outre, les prêts et emprunts interbancaires ont repris à partir de mai 2013 avec des taux d'intérêt formés sur le marché interbancaire proche de 2 %. Ces taux d'intérêt ont oscillé entre 0,31250 % et 4,00000 % au cours de l'année 2014<sup>30</sup>.

La chute des prix du pétrole depuis mi-juin 2014, a entraîné une détérioration des équilibres macroéconomiques. Sous l'effet de la baisse du prix moyen du baril du pétrole, qui est passé de 100 dollars le baril en 2014 à un prix moyen de 47,24 dollars en 2015. La croissance a connu une légère progression d'ailleurs le PIB est passé de 2,8% en 2013, 3,9% en 2015<sup>31</sup>.

Le déficit du compte courant a triplé pour se situer à -15,2% du PIB en 2015. Les exportations d'hydrocarbures ont chutées, partant d'un pic de 36 % du PIB en 2011 à 19% du PIB en 2015, tandis que les recettes provenant des hydrocarbures ont reculées d'un pic de 27,4 % du PIB à 14 % du PIB. En raison des décaissements des sommes très importantes, le Fonds de stabilisation pétrolier a vu ses ressources chuter de 25,6 % du PIB en 2014 à 16,2 % du PIB<sup>32</sup>.

En contexte de contraction de la liquidité bancaire qui est due à la baisse des dépôts du secteur des hydrocarbures, on observe les activités de la BA, comme le montre le tableau suivant :

**Tableau N°06: Les interventions de la BA sur le marché monétaire MDS DZD**

Intervention de la Banque Algérie	28/02/2015	30/06/2015	31/12/2015	31/01/2016	29/02/2016	31/05/2016	30/06/2016
Open Market	-			-	-	-	-
Reprises de liquidité	1207	679	660	579,5	376	310	284
Facilité de dépôts rémunérés à 24h	184,33	317,9	152,7	408,1	809,4	464,8	-228,4

Source : Banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, Mars, Juillet, Décembre 2015, Février, Mai et Juin 2016.

<sup>29</sup><http://www.algerie-eco.com/2016/01/07/la-liquidite-bancaire-sest-davantage-deterioree-au-cours-des-neuf-premiers-mois-de-2015/>

<sup>30</sup>Rapport banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, juin 2016.

<sup>31</sup>Rapport banque d'Algérie Tendances monétaires et financières au 4ème trimestre de 2015, sous l'effet du choc externe

<sup>32</sup>Idem

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

D'après les données du tableau, les montants absorbés au titre des reprises de liquidité ont suivi une tendance baissière avec une variation négative de -26 millions de dinars entre 31/05 et 30/06 de 2016. Cela est dû d'une part, à l'amenuisement de l'excès de liquidité et d'autre part, la BA avait pour objectif de dynamiser davantage le marché monétaire interbancaire, ainsi, on constate que la demande exprimée sur ce marché a connu une variation positive de 65 million de dinars entre 31/05 et 30/06 de 2016<sup>33</sup>.

La facilité de dépôts rémunérée a été activement utilisée durant cette période, atteignant 809,4 MDS DZD fin février 2016 contre 184,33 MDS DZD à la même période de 2015, cependant durant le second semestre 2016, la facilité de dépôt rémunérée observe une variation négative de -228,4 MD DZD. Suite à la contraction de la liquidité bancaire, la BA peut introduire l'instrument « refinancement » afin de garantir la stabilité financière des banques et donc maintenir leurs soutiens à l'investissement.

### SECTION 03 : LES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

La politique monétaire a deux objectifs centraux, l'un interne, la stabilité des prix, l'autre externe, la stabilité du taux de change. Ces derniers sont définis dans l'alinéa 01 de l'article 35 de l'ordonnance 03-11 qui stipule que « *la Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et de changes, les conditions le plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie* »<sup>34</sup>

#### 3.1 L'objectif final

L'Algérie a connu un boom économique depuis les années 2000 en raison d'un environnement international favorable au commerce des énergies fauilles, cela a donné lieu à une nouvelle situation: la surliquidité monétaire. Les autorités monétaires et financières ont adopté une politique monétaire qui consiste à stériliser le surplus de liquidité afin de maintenir la stabilité des prix et lutter contre l'inflation qui est son objectif ultime.

Avant 2003, l'inflation n'était pas explicitement chiffrée et à partir de cette année, la banque d'Algérie a adoptée l'approche des règles pour la conduite de la politique monétaire, en ciblant un niveau de taux d'inflation ne dépassant pas 3%. C'est le rapport de 2003 qui en porte un objectif

---

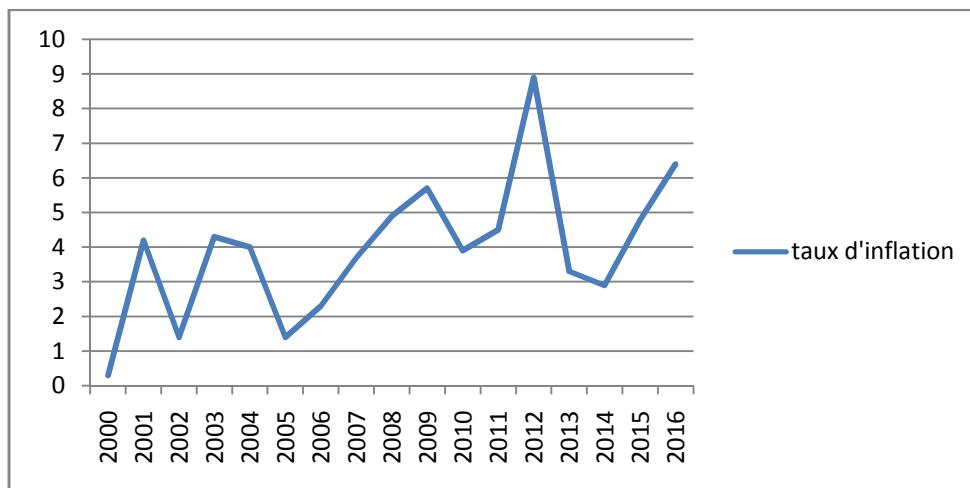
<sup>33</sup> Rapport banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, juin 2016.

<sup>34</sup> Banque Centrale, Rapport sur l'évolution économique et monétaire en Algérie, 2003, P.87.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

quantifié « *l'objectif ultime de la politique monétaire exprimé en terme de stabilité à moyen terme des prix, à savoir une inflation inférieure à 3%* »<sup>35</sup>.

**Figure N°13: L'évolution des taux d'inflation 2000-2016 en %.**



Source : Figure réalisé par nous-mêmes a partir des donnés de l'annexe 05.

On constate que l'inflation semble à priori maîtrisée en terme d'objectif, cela s'est traduit par des résultats satisfaisants en matière de stabilisation des rythmes d'inflation jusqu'à 2007. En dépit d'une forte croissance de la masse monétaire, les taux d'inflation fluctuent autour des marges ciblées (4%) ; cela est dû en partie à la conduite ordonnée de la politique monétaire par la BA qui avec ses instruments a pu endiguer l'effet inflationniste. La stratégie de désendettement extérieur ainsi que l'épargne financière du Trésor au FRR ont contribué aussi à atténuer l'effet de l'expansion monétaire durant cette période et donc redresser l'inflation<sup>36</sup>.

A partir de 2008, sous l'effet significatif de l'inflation importée, des poussées inflationnistes inquiétantes commencent à apparaître atteignant 4,9 %. Ce taux a représenté une performance en terme de contrôle de l'inflation, vu son ampleur au niveau mondial, où un grand nombre de pays émergents et en développement ont enregistrés des taux d'inflation à deux chiffres. Le trend haussier du taux d'inflation s'est poursuivi en 2009 pour enregistrer un taux de 5,7% et ce, en contexte de très faible progression de la masse monétaire M2 (3,2%). Cette inflation est tirée principalement par l'inflation endogène car l'inflation importée a tendance à diminuer<sup>37</sup>.

Le taux d'inflation a atteint 4,5% en 2011, cela est dû à l'accélération de la masse monétaire de 19,91%, conséquence de la hausse des crédits à l'économie ainsi que l'augmentation des dépenses budgétaires. Les mesures prises par les pouvoirs publics visant à réduire l'effet de l'inflation

<sup>35</sup> Rapport banque d'Algérie ,2003.

<sup>36</sup> Rapport banque d'Algérie, 2007.

<sup>37</sup> Rapport banque d'Algérie, 2008.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

importée ont largement contribué à atténuer l'effet du choc des prix du début de l'année 2011 sur le niveau général des prix. Malgré la baisse du rythme de la croissance monétaire en 2012, l'inflation a atteint le pic de 8,9 % ; cette pression inflationniste est générée par l'augmentation des salaires et par le phénomène de l'inflation endogène ; l'inflation importée n'a pas contribué à cette augmentation car les cours des produits de base importés par l'Algérie ont baissé sur le marché mondial. Ce résultat dépasse l'objectif ciblé et remet en cause les instruments de la politique monétaire. Cette forte augmentation est suivie par une décélération en 2013 et 2014 due, d'une part, au renforcement des instruments de la politique monétaire (l'instauration d'un nouveau instrument qui est les reprises à 6 mois et le relèvement du taux de constitution des réserves minimales obligatoires de 9 à 12% en 2012), et d'autre part à la désinflation généralisée depuis le second semestre 2012 tant au niveau des pays développés qu'au niveau des pays émergeants et en développement<sup>38</sup>.

Selon les données de l'ONS en ce qui concerne l'évolution du niveau d'inflation on observe une contradiction au fondement de la théorie quantitative illustrée par la formule suivante :  $MV=PT$  qui stipule que l'agréagat monétaire est le principal déterminant de l'inflation.

Si on prend deux années 2006 et 2009, on constate qu'en 2006, la croissance monétaire était forte et représente 18,6% alors que le taux d'inflation était de 2,3% et en 2009 où le taux de croissance de M2 a atteint son plus bas niveau 3,2%, l'inflation obtenue est de 5,7%.

En 2015, le taux d'inflation augmente à 4,78% après avoir diminué en 2014 à un niveau de 2,9%, cela est du à une monté des prix des produits alimentaires y compris réglementé et des produits importés ainsi que le disfonctionnement des marchés c'est-à-dire infrastructures insuffisantes, manque de transparence et présence d'oligopole<sup>39</sup>.

En 2016, l'inflation moyenne a dépassé l'objectif central de la BA en raison des effets de l'offre et aussi de la dépréciation du dinar algérien et atteint le niveau de 6,40% selon les données du ministère des finances<sup>40</sup>.

Au cours de l'année 2017, selon toujours l'office nationale des statistiques, l'indices générales des prix à la consommation a augmenté de 2,5% au mois de janvier par rapport à décembre 2016, une variation donc supérieure à celle observée au cours de l'année précédente de 1,3%.

On constate qu'en moyenne annuelle, le taux d'inflation a atteint 6,7% en janvier de cette année, avec un glissement annuel de 8,2%.<sup>41</sup>

---

<sup>38</sup> Rapport banque d'Algérie, 2014.

<sup>39</sup> Rapport banque d'Algérie, 2015.

<sup>40</sup> Rapport ministère des finances, DGC, 2016.

<sup>41</sup> <http://www.ons.dz/-Statistiques-Economique-.html>

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

### 3.2 Evolution de la masse monétaire

Durant la période 2000-2014 la monnaie au sens large a connu un accroissement, confirmé par des variations annuelles positives. Cette évolution positive est déterminée par la situation des réserves officielles de change ainsi que celle du trésor public. Au cours de l'année 2016, on observe une évolution décroissante de la masse monétaire au sens large.

**Tableau N°07: évolution de la masse monétaire en Algérie entre 2000-2016.**

Années	monnaie et quasi monnaie (M2)			monnaie (M1)		quasi monnaie	
	Evolution en MSD DA	M2 ciblée en %	Variation en %	Evolution en MSD DZD	Variation en %	Evolution en MSD DZD	Variation en %
2000	2.022,5	/	13	1.048,2	15,8	974,3	10,2
2001	2.473,5	/	22,3	1.238,5	18,2	1.235,0	26,8
2002	2. 901,5	/	17,3	1.416,3	14,4	1.485,2	20,3
2003	3.299,5	/	15,6	1.630,4	15,1	1.724,0	16,1
2004	3.738,0	14-15	11,4	2.160,5	32,5	1.577,5	-8,5
2005	4.070,4	15,8-16,5	11,7	2.473,5	12,6	1.632,9	10,4
2006	4.827,6	14,8-15,5	18,6	3.177,8	30,4	1.949,8	1
2007	5.994,6	22-23	24,2	4.233,6	33,2	1.761,0	6,7
2008	6.955,9	27-27,5	16	4.964,9	17,3	1.991,0	13,1
2009	7.178,7	déc-13	3,2	4.949,8	-0,3	2.228,9	11,9
2010	8.280,7	08-sept	15,4	5.756,4	16,4	2.524,3	13,3
2011	9.929,2	13-14	19,9	7.141,7	24,1	2.787,5	10,4
2012	11.015,1	10,5-12	10,9	7.681,5	7,6	3.333,6	19,6
2013	11.941,5	09-nov	8,4	8.249,8	7,4	3.691,7	10,7
2014	13.663,9	9,5-11,5	16,4	9.603,0	16,4	4.083,7	10,6
2015	13704,5	25-27	0,1	9.261,2	-3,6	4.443,4	8,8
2016*	1388,7	/	1,1	9.767	2,2	4.120	/

\*donnée prévisionnelle

Source : Banque d'Algérie rapports, 2004, 2009, 2014 et 2015, rapport FMI 2016.

D'après le tableau suivant, on remarque une forte croissance de la masse monétaire M2 durant l'année 2001 atteignant 22,3% ,mais ce niveau continu de baisser jusqu'à 2005 atteignant alors 11,7%, après l'intervention de la BA qui a utilisé des instruments de résorption de liquidité, l'épargne publique progressive dans le fond de régulation des recettes et le remboursement de la dette extérieure à partir de 2004<sup>42</sup>.

En 2006, on constate de nouveau un accroissement de M2 avec un taux de 18,6%, à cause de l'expansion de la masse monétaire M1 qui atteint 30,4% suite à l'importance accrue des dépôts du secteur public tirés des recettes des hydrocarbures<sup>43</sup>.

<sup>42</sup> Rapport banque d'Algérie, 2004, situation économique et monétaire.

<sup>43</sup> Rapport banque d'Algérie, 2006, situation économique et monétaire.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

Durant l'année 2007, l'augmentation de la masse monétaire M2 se poursuit jusqu'à atteindre 24,2% et cela est dû à l'expansion des avoirs extérieurs et le remboursement de la dette extérieure<sup>44</sup>.

Au cours des années 2008 et 2009, la masse monétaire au sens de M2 enregistre une baisse atteignant 15,4%, ne dépassant pas les fourchettes ciblées par les autorités monétaires. Mais en 2010, on constate un accroissement de M2 principalement causée par l'expansion des avoirs extérieurs qui sont passés de 10886,0MDS DZD à la fin de l'année 2009 contre 11996,0MDS DZD fin 2010. Cette tendance haussière s'est poursuivie en 2011, du fait de l'augmentation des crédits à l'économie, dans un contexte favorable de progression des avoirs extérieurs.

L'année 2011 est aussi caractérisée par l'expansion de M1 de 24,1% du fait de l'expansion de la monnaie fiduciaire sous l'effet du marché informel et aussi des dépôts à vue des banques<sup>45</sup>.

En 2012, on constate une contraction de M2(10,9%), à cause la diminution des dépôts du secteur des hydrocarbures (-38,03%), tout cela est lié à l'autofinancement des programmes d'investissement de ce secteur ainsi qu'au renforcement des instruments de la politique monétaire (ajustement du montant des reprises de liquidité à 1350 MDS DZD, ainsi que l'augmentation du taux de réserve obligatoire de 2% passant de 9% à 11%). La décélération des rythmes d'expansion de M2 s'est poursuivie en 2013 en atteignant 8,4%, mais au cours de l'année 2014, on observe un retour de l'expansion de M2 atteignant 14,4%<sup>46</sup>. En 2015 en raison de la chute des prix des hydrocarbures la progression de la masse monétaire M2 est très faible environ 0,81%, cela est due à la baisse des dépôt à vue au niveau des banques(-11,96%) et aussi, la contraction des dépôts du secteur des hydrocarbure(-39,10%)<sup>47</sup>. L'agrégat monétaire hors dépôt du secteur des hydrocarbure a augmenté de 3,37%, M2 a atteint le montant de 13704,5 au cours de la même année, la quasi monnaie (dépôts à termes en dinars et dépôt en devises) s'est accrue de 7,24% soit au même rythme de 2014 en dépit de la poursuite de la progression de la monnaie fiduciaire(12,78%) qui représente 29,9% de la masse monétaire. En ce qui concerne M1, il a enregistré une décroissance de 1,92%. L'agrégat M2 a enregistré une légère augmentation en 2016 et atteint le montant de 1388,7 MDDZD.

---

<sup>44</sup> Rapport banque d'Algérie, 2007, situation économique et monétaire.

<sup>45</sup> Rapport banque d'Algérie, 2011, situation économique et monétaire.

<sup>46</sup> Rapport banque d'Algérie, 2014, situation économique et monétaire.

<sup>47</sup> Rapport banque d'Algérie, 2015, situation économique et monétaire.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

### 3.3 L'évolution des contres partie de la masse monétaire.

**Tableau N°08 : Evolution des contre partie de la masse monétaire en MDS DZD de 2000 à 2015.**

Année	La masse monétaire M2	Avoirs extérieurs		Crédits à l'économie		Crédits à l'Etat	
		Evolution en MSD DZD	Sa part dans M2 en %	Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %	Evolution en MDS DZD	SA PART EN M2 EN %
2000	2022,5	775,9	38,36	993,7	49,13	677,6	33,5
2001	2473,5	1310,8	52,99	1078,4	43,59	569,7	23
2002	2901,5	1755,7	60,5	1266,8	43,66	578,6	19,9
2003	3354,4	2342,6	69,85	1380,2	41,11	423,4	12,6
2004	3738	3119,2	83,44	1535	41	-20,6	-0,5
2005	4070,4	4179,7	100,53	1779,8	42,8	-933,2	-23,88
2006	4827,6	5515	111,53	1905,4	38,6	-1304,1	-26,43
2007	5994,6	7415,5	123,7	2205,2	36,78	-2193,1	-36,58
2008	6955,9	10246,9	147,3	2615,5	37,6	-3627,1	-52,12
2009	7178,7	10886	151,61	3086,5	42,99	-3483,3	-48,5
2010	8280,7	11996,5	144,87	3268,1	39,46	-3392,9	-40,97
2011	9929,2	13922,4	144,85	3726,5	37,53	-3406,6	-34,3
2012	11015,1	14940	140,2	4287,6	38,92	-3334	-30,26
2013	11941,5	15225,2	127,98	5156,3	43,17	-3235,4	-27,09
2014	13663,9	15734,5	115,15	6504,6	47,6	-2015,2	-14,74
2015	13705	15375	1,12185334	7277,245	0,53099197	5675,31	0,414105071

Source : Rapport de la banque d'Algérie 2000, 2004, 2015.

La situation de surliquidité dans l'économie est illustrée par l'évolution du ratio de liquidité (M2/PIB) qui a suivi un trend haussier passant de 49,0% en 2000 à 79,4% en 2014. Cette tendance à la hausse s'est poursuivie jusqu'à 2015 avec un ratio de 82,6%. Le ratio crédits à l'économie/PIB a enregistré une légère tendance à la hausse en 2002 avec un taux de 27,9 %. Ce ratio atteint 37,8 % en 2014, ce dernier s'accroît jusqu'en 2015 avec 43,9%, ce qui signifie que l'économie algérienne évolue dans une perspective d'investissement créateur de richesses et d'emplois<sup>48</sup>.

A partir de 200, les avoirs extérieurs nets constituent la principale contrepartie de la création monétaire. En 2003, le ratio « avoirs extérieurs nets/M2 » atteint 69,85% et il observe un accroissement significatif qui avoisine 83,44%<sup>49</sup>.

Au cours de l'année 2005, les avoirs extérieurs nets surpassent l'agrégat M2, et le ratio « avoirs extérieurs nets /M2 » enregistre un taux de 100,53%<sup>50</sup>.

<sup>48</sup> Rapport banque d'Algérie 2015, situation économique et monétaire,

<sup>49</sup> Rapport banque d'Algérie 2003.

<sup>50</sup> Rapport banque d'Algérie 2005.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

En dépit de la très faible progression des avoirs extérieurs nets au premier semestre 2014 (0,74 %), le semestre sous revue a enregistré une reprise du rythme de l'expansion monétaire, après deux années de décélération en la matière. Durant l'année 2015, sous l'effet du choc externe de la baisse des prix du pétrole les avoirs extérieurs ont diminués de 2,28% (15375,405 MD DZD).

En 2000, les crédits à l'économie ont fortement augmentés, ils contribuent désormais à 49,13% à la création monétaire, à travers les années la quantité de crédits destinés à l'économie enregistre un rythme haussier mais sa part dans la création monétaire reste proportionnellement stable et varie entre 37% et 50%. Durant l'année 2015, face au contraction des réserves de change, les crédits à l'économie ont enregistrés une progression au rythme de 16 ,57% (7277,245 MD DZDS). Aussi, Les crédits à l'Etat ont observés un rythme à la baisse durant la période 2000-2003 passant de 33,5% en 2000 à 12,60% en 2003 au profit de la contrepartie avoirs extérieurs nets ,et on estime que les crédits du système bancaire accordés à l'Etat sont d'ordre de -20,60 MDS DZD en décembre 2004. En 2015 les crédits accordés à l'Etat observent une augmentation au niveau de 5675,31 MD DZD.

A partir 2015, on observe une forte diminution des créances nettes de l'état sur le système bancaire (-75,03%), soit un rythme qui est pratiquement le double de celui de l'année 2014 , cela confirme un déficit des opérations du trésor, dans le but d'assurer la croissance en dépit du choc externe. Afin de couvrir ce déficit, les autorités ont recourt à des décaissements auprès du fond de régulation des recettes.

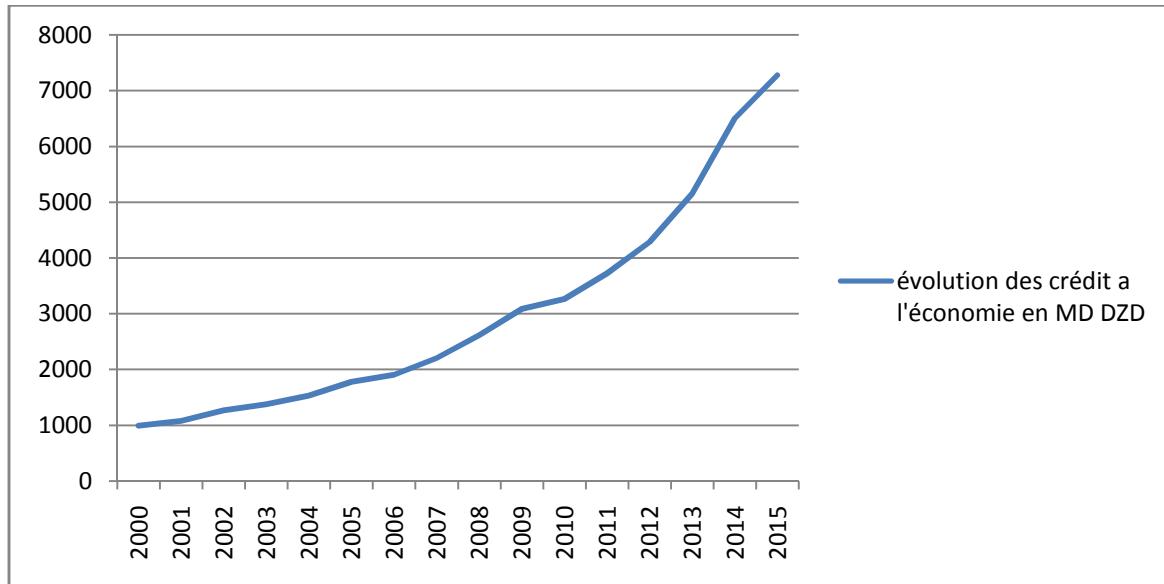
En conclusion, nous pouvons dire que la période 2000-2014, marquée par une augmentation prolongée des prix des hydrocarbures a permis d'accumuler des liquidités abondantes, ces dernières se trouvant stérilisées, non réinjecter dans l'économie. Au cours de l'année 2015, en raison de la chute des prix des hydrocarbures l'économie algérienne observe une contraction des avoirs externes ce qui affectera négativement la croissance.

### 3.3.1 Crédits à l'économie

L'agrégat crédits à l'économie intervient au second rang en termes d'importance par rapport aux avoirs extérieurs. La dépendance à l'égard de l'extérieur rend difficile le contrôle des avoirs extérieurs par la banque d'Algérie et donc la masse monétaire.

### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

**Figure N°14: Evolution des crédits à l'économie en MDS DZD de 2000 à 2015.**



Source : Figure réalisée par nous même à partir des données du tableau 08.

Les crédits à l'économie ont enregistré une croissance stable, ils sont multipliés par six, Dans un contexte de surliquidité recursive qui devrait attirer l'attention sur l'importance du crédit à l'économie, la question de la politique monétaire à travers le système bancaire en Algérie est sérieusement posée pour améliorer les conditions pratiques de l'activité bancaire qui doit conduire à préparer la transition à l'économie de marché. Il reste que le secteur bancaire algérien est pour l'heure absent à ce niveau-là et peu efficace dans l'accompagnement des entreprises en matière d'incitation à investissement.

Cependant, les banques adoptent une politique de crédit assez conservatrice, cela est dû au manque de concurrence. En effet les banques commerciales limitent volontairement leurs engagements à l'égard des entreprises et optent pour une politique de placement de leurs excédents sur le marché monétaire, ainsi sur ce marché, les banques se contentent de leurs clientèle traditionnelle et ne se livrent pas une concurrence entre elles. Pour cela et en termes d'objectifs ciblés, la croissance des crédits demeurent inférieure aux fourchettes ciblées dans quelques années.

Les différents indicateurs relatifs aux crédits à l'économie, à savoir (le faible taux de croissance, nette diminution de leur part relative dans le total de la masse monétaire et dans le PIB) traduisent les difficultés rencontrées par les entreprises pour couvrir leurs besoins d'investissement. D'ailleurs, les entreprises de production fonctionnent au ralenti en raison d'une série de contraintes qui empêchent la bonne utilisation des capacités installées en termes de production,

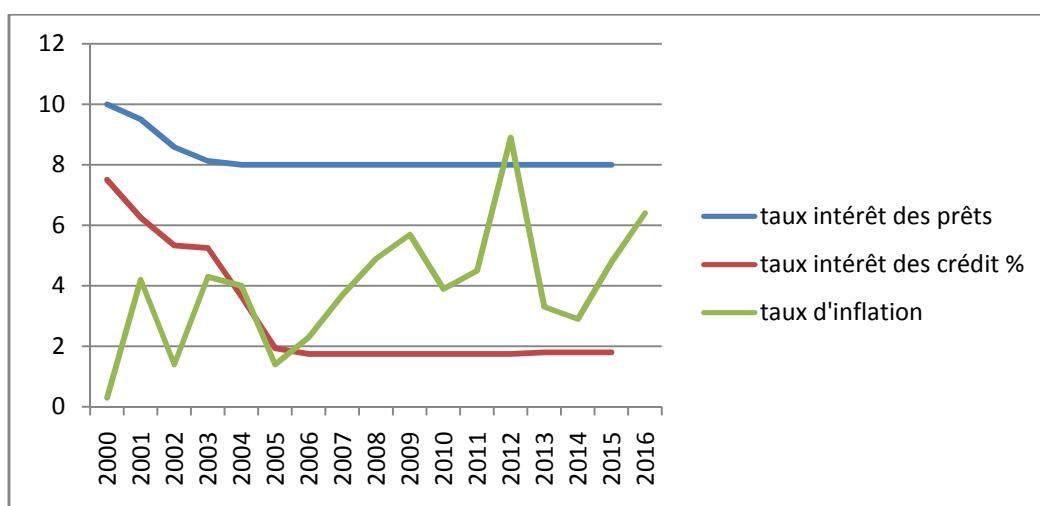
### CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

dont l'allongement des délais dans l'octroi des crédits ou dans l'exécution des opérations bancaires, la faible qualité de service, les lourdeurs des procédures détournent les clients particuliers des banques, découragent les investisseurs et pénalisent les entreprises en manque à gagner en matière des capacités installées, de croissance, d'emploi supplémentaire, de pouvoir d'achat et de développement<sup>51</sup>.

En 2015, malgré la contraction des ressources (réserves de change), corrélative au choc externe les crédits à l'économie ont poursuivie leurs progressions au rythme de 13,35% contre 19,91 en 2014. Ce rythme d'expansion des crédits à l'économie n'est pas soutenable pour certaine banques qui doivent aller se refinancées au- près de la BA. On remarque que la structure des crédits distribués selon le secteur juridique est de 52,43% accordé au secteur public, et 47,57% des crédits accordé au secteur privé, et seulement 6,09% sont distribués aux ménages<sup>52</sup>. Les crédits accordé aux entreprises publiques ont atteint 3688,2 milliards de dinars, ainsi les crédits accordés au secteur public ont enregistrés une croissance de 14,28% passant de 3382,3 MD DZD en 2014 à 3865,3 MD DZD en 2015. Les crédits accordés au secteur privé, entreprises et ménages confondu ont atteint 3121,7 milliards de dinars contre 3166,9 MD DZD soit une croissance de 12,5% mais la contribution de ces crédits à la croissance globale reste insignifiante (5,21%)<sup>53</sup>.

#### 3.4 Une comparaison entre le taux d'inflation, les taux sur les prés et sur le crédit

**Figure N°15 : Evolution des taux d'inflation, taux sur les prêts et sur les crédits de 2000 à 2016.**



Source : Figure réalisée par nous même à partir des données de l'annexe 07 et l'annexe 05 et l'annexe 04.

<sup>51</sup> Rapport banque d'Algérie ,2014.

<sup>52</sup> Rapport banque d'Algérie.

<sup>53</sup> Rapport banque d'Algérie.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

On constate que l'évolution de l'inflation n'est pas déterminé par l'évolution des taux d'intérêts débiteur et créditeurs d'ailleurs quand on observe leurs évolution respective durant cette période , on conclus qu'ils fluctuent de manière différente et non pas dans le même sens.

L'accroissement de la masse monétaire en Algérie n'est pas métriser par les pouvoir publics car une quantité de monnaie en circulation se trouve hors circuit financier réglementé, de ce fait elle échappe à la surveillance de la banque d'Algérie.

### SECTION 04 : LA POLITIQUE MONETAIRE ET LA FINANCE INFORMELLE EN ALGERIE

La plupart des activités financières dans les pays en développement(PED) se trouvent dans l'économie informelle qui joue un rôle prédominent au sien de l'économie<sup>54</sup>.

Le flou qui continue d'entourer la finance informelle demeure un obstacle important qui frêne sa prise en compte par la politique monétaire.

L'existence de la finance informelle constitue l'un des obstacles les plus importants qui empêche le bon fonctionnement de la politique monétaire en Algérie. Le but principale de cette section est de présentée d'une façon objective, les entraves engendrées par la finance informelle sur la conduite de la politique monétaire. Il existe, en effet, dans la littérature économique de nombreuses définitions ainsi que de nombreuses critiques, en voici l'essentiel:

#### 4.1 Définition de la finance informelle

Le concept de finance informelle met l'accent sur l'absence de formes : ce sont des pratiques d'épargne et de crédit qui ne respectent pas les règles fixées par le système financier. « *Les relations entre le débiteur et le créancier reposent sur la confiance, elles sont personnelles, non seulement parce que les partenaires se connaissent, mais parce qu'ils font affaire comme ils l'entendent. Et si on a souvent l'impression que les uns et les autres procèdent de la même façon, ils décident toujours tous eux-mêmes, au moindre détail près* »<sup>55</sup>.

---

<sup>54</sup> KLOUCHE I, et KHENDEK S, « Le secteur informel en Algérie : évolution, caractéristiques et facteurs explicatifs », thèse de magister en science économique, option analyse des institutions, et du développement, Université de Tlemcen, 2013s, P2.

<sup>55</sup> LELART, M, « *de la finance informelle à la micro finance* », agence universitaire de la francophonie, page 5.

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

### 4.2 Les critiques concernant la finance informelle

#### ➤ La critique concernant la mobilisation de l'épargne

Il est souvent souligné que le niveau de l'épargne en Algérie n'est pas optimal, et cela est dû à l'existence de la finance financière. De plus, le secteur financier informel joue un rôle plus important en tant que fournisseur de crédit (à court terme) aux petits emprunteurs en tant qu'instrument de mobilisation de la petite épargne.

#### ➤ Les critiques relatives à l'affectation des ressources

Le secteur financier informel réinvestit localement l'épargne mobilisée, et cela même s'il existe des possibilités d'investissement plus profitables ailleurs. Dans beaucoup de cas, ces opportunités d'investissement plus rentables se trouvent dans les zones urbaines.

Ainsi, le transfert intersectoriel ou international est limité, or, celui-ci est une des conditions nécessaires de la croissance et du développement. En effet, le transfert des ressources des secteurs traditionnels vers de nouveaux secteurs qui sont d'avantage susceptibles d'être des moteurs de la croissance doit permettre un développement plus soutenu.

Pour ceux qui soutiennent l'idée de l'intégration de la finance informelle dans le système financier, la réduction de la finance informelle conduit à un secteur financier uniifié permettrait une affectation des ressources par le jeu des forces du marché, et de fait, les transferts intersectoriels indispensables au développement s'opèreraient d'eux-mêmes.

Un autre reproche fait au secteur informel concernant l'affectation des ressources est que celui-ci favorise l'emploi de ces ressources à des fins de consommation plutôt qu'à des fins d'investissements productifs à long terme. De ce fait, le secteur financier informel ne contribue pas à l'accumulation du capital à l'échelle nationale.

#### ➤ L'utilisation inefficace des ressources extérieures :

La finance informelle favorise le gaspillage des ressources venant de l'extérieur, car le secteur financier informel a absorbé une partie des sommes en question et ne les a pas dirigées vers les emplois les plus productifs au niveau local.

#### ➤ La stérilité des politiques macro-économiques et macro-financières :

La finance informelle a pour effet de dévier les objectifs des politiques économiques, monétaires et financières. Par exemple, il rend difficile la définition d'objectifs précis en terme de politique monétaire, car du fait qu'une quantité importante de liquidités échappe au secteur bancaire et se

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

dirige vers le secteur informel, cela rend les agrégats monétaires plus flous. De même, seule une partie des transactions monétaires est atteinte par les mesures ou les directives mises en œuvre par les autorités monétaires.

### ➤ Effets indésirables en termes d'équité :

Le principal reproche fait à la finance informelle est qu'il contribue à créer des taux d'intérêt débiteurs excessivement élevés dans le secteur informel. Il favorise également le surendettement. Ainsi, il fait apparaître des inégalités entre les segments de la population qui ont accès à des services financiers formels et ceux qui n'en ont pas.

Même si certains soutiennent l'utilité du dualisme financier du fait qu'il apporte plus d'avantages que de coûts, la plupart des auteurs s'accordent à dire que la réduction du dualisme financier doit être mise en œuvre pour des raisons aussi bien économiques que sociales. Certaines des méthodes proposées ci-dessous sont pour une élimination pure et simple du secteur informel, mais il semble que le rapprochement des deux secteurs plutôt que la suppression d'un des deux, soit la meilleure solution à adopter du fait de leur interdépendance et de leur complémentarité.

### 4.3 Les solutions préconisées pour remédier à la finance informelle

Après le choc externe de la baisse des cours des hydrocarbures, en juin 2014 et afin de palier à l'activité informelle, le gouvernement distinct deux opérations : premièrement en 2014 l'obligation de l'utilisation de chèques dans les transactions commerciales pour un montant supérieur à un million de dinars, qui est une pratique normale dans une économie normale. Deuxièmement en 2015, sous réserve d'un impôt forfaitaire, autoriser le dépôt d'argent sans poursuites judiciaires sous réserve que cela ne provienne pas d'actions illicites. Cependant, la question principale qu'on peut poser est savoir si on peut distinguer juridiquement activités licites et illicites au sein de cette sphère informelle. Or, cette sphère est elle-même hétérogène, contrôlant des segments importants de l'économie, utilise de la monnaie fiduciaire (billets de banques) au lieu de la monnaie scripturale (chèques) ou électronique faute de confiance favorisant la hausse des prix, la corruption et donc le divorce Etat/citoyens et la détérioration du pouvoir d'achat des Algériens<sup>56</sup>.

---

<sup>56</sup> <http://www.magherbemergent.com/economie/Algérie/70292-la-sphère-informelle-on-la-problématique-de-la-dérigulation-de-l'économie-algerienne-analyse.html>

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

### 4.4 L'impacte de la finance informelle sur la politique monétaire

On constate qu'en Algérie la sphère informelle est très impliquée dans l'économie réelle. En effet, afin d'analysé la sphère informelle, il convient de prendre en considération le mode de régulation mise en place par les institutions algériennes. Par ailleurs, le poids de la bureaucratie sur l'activité économique et commerciale est la principale cause de l'extension de l'activité informelle. Il faut une étude plus approfondi afin de comprendre les difficultés rencontrées ainsi que le dynamisme de la population qui s'exprime dans le développement des initiatives économiques informelles, surtout pour les personnes exclus des circuits professionnels soit dans le public ou dans le secteur privé.

Il existe plusieurs méthodes pour calculer le poids de l'informelle sur l'économie réelle. Si on prend la méthode monétaire on aura envieront 40% de la masse monétaire en circulation hors banque c'est-à-dire avec une intermédiation financière informelle, limitant la politique monétaire globale de l'Etat. Cependant, on obtient un pourcentage plus élevé si on intègre les transactions en nature et l'on soustrait la rente de Sonatrach et plus de 65% des produits de première nécessite : marché de poisson, de la viande rouge et blanche, le marché de fruits et légumes et à travers l'importation, le textile et le cuir.

En 2014, selon les autorités compétentes (premier ministre) confirment que 37 milliards circule au sein de la sphère informelle, en parallèle selon l'étude réalisée par l'institut français des relations internationales montre qu'en 2012, en se basant sur les données officielles de la banque d'Algérie et du ministère du commerce 55 milliards de dollars circulent dans la sphère informelle<sup>57</sup>. Mais Solon l'organisation IFRI plus de 50% du marché algérien est occupé par le secteur informelle et plus de la moitié du chiffre d'affaire, des activités commerciales échappent au trésor public. Le secteur industriel est marginal représentant moins de 5% du produit intérieur brut et sur ces 5%, environ 95% sont des PMI/PME familiales, peu initiées au management stratégique. Environ 97% à 98% des exportations sont le fait des hydrocarbures à l'état brut ou semi brut y compris les produits dérivés. Il est nécessaire de noter aussi que 70% environ du pouvoir d'achat des algériens et la valeur du dinar via les réserves de change sont corrélates à la rente des hydrocarbures.

---

<sup>57</sup>[http:// www.magherbemergent.com/economie/Algérie/70292-la-sphère-informelle-on-la-problématique-de-la-dérigulation-de-l'économie-algérienne-analyse.html](http://www.magherbemergent.com/economie/Algérie/70292-la-sphère-informelle-on-la-problématique-de-la-dérigulation-de-l'économie-algérienne-analyse.html).

## CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.

---

### Conclusion

Dès 2002, le système bancaire algérien connaît un excès de liquidité, les banques se retrouvent donc dans l'obligation de bien gérer le surplus de liquidité. Face à ce déséquilibre entre les capacités financières des banques et les capacités d'absorption de l'économie nationale, et dans le but de préserver la santé de l'économie et d'assurer son épanouissement, l'intervention de la banque d'Algérie est plus que nécessaire pour la bonne gestion de ces liquidités.

La politique monétaire est conduite d'une manière prudente et active<sup>58</sup>pour stabiliser les prix en absorbant les surplus de liquidités par un renforcement d'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire, dotée d'une instrumentation indirecte plus large. Les mesures de stérilisation sont renforcées par la mise en place d'un fond de régulation des recettes à partir de 2000<sup>59</sup>, qui permet également la neutralisation des devises.

Par conséquent, la Banque d'Algérie mène une politique monétaire soumise aux recommandations du FMI<sup>60</sup>, qui préconise l'augmentation des taux d'intérêts directeurs à des taux positifs en terme réel et le contrôle de la base monétaire afin de contrebancer l'expansion budgétaire et faire face aux pressions inflationnistes qui commençaient à avoir une tendance haussière à partir de 2007. A cet effet, la Banque centrale a modélisé ses objectifs en termes de ciblage du taux d'inflation selon les chocs internes et externes.

En 2015, la banque d'Algérie, afin de faire face au choc externe de la baisse des prix des hydrocarbures modifie sa politique monétaire en introduisant l'instrument de réescompte dans le but de maintenir une dynamique du marché monétaire et en réduisant graduellement l'instrument de reprise de liquidité à cause d'une détérioration de la liquidité bancaire.

En plus du choc externe, les autorités monétaires doivent faire face aux problèmes de la sphère informelle qui entrave la bonne application de la politique monétaire. L'économie algérienne observe une grande quantité de masse monétaire circulant dans hors circuits financier réglementé, elle est considéré comme une cause principale de la hausse généralisée des prix.

Malgré tous les efforts fournis par le gouvernement, il n'arrive pas à palier au problème de l'activité informelle.

---

<sup>58</sup>« Perspective économique en Afrique », Rapport de la BAfd sur les pays de l'OCDE .2007, P.122.

<sup>59</sup>Laksaci.M, « *Gestion des ressources et de stabilité financière en Algérie* », BA, Octobre 2010, P.7.

<sup>60</sup> Rapport du FMI, 2007, 2009, 2011.

## **CHAPITRE III : ANALYSE DE L'EFFICACITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.**

---

# **CONCLUSION GENERALE**

## **CONCLUSION GENERALE.**

---

### **CONCLUSION GENERALE.**

La politique monétaire est d'abord utilisée en vue d'assurer la stabilité des prix. La lutte contre l'inflation se fait en restreignant la quantité monnaie en circulation. La monnaie est principalement constituée de soldes bancaires positifs sur divers types de comptes. Ces soldes résultent de prêts accordés par les banques, souvent suivis de transferts de compte à compte. Pour réduire la quantité de monnaie en circulation, il faut donc limiter ces prêts, en incitant les banques à prêter moins et les clients à emprunter moins. Il n'est pas facile de bâtir des indicateurs avancés fiables de l'inflation, de ce fait, la politique monétaire intervient souvent avec retard, parfois même à contre-courant.

Pour y parvenir, la Banque Centrale s'appuie sur les établissements bancaires qui prêtent de l'argent, et leur nécessité de disposer d'une partie de la somme en billets. En effet, les banques créent de la monnaie, mais il s'agit de la monnaie scripturale, d'écritures dans les comptes, et non de billets, les banques vont donc sur le marché monétaire échanger des actifs financiers contre des billets, et ce moyennant le paiement d'un taux d'intérêt.

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

L'étude des résultats de la politique monétaire dans ce mémoire qui est consacré à l'étude de la conduite de la politique monétaire en Algérie, montre qu'à partir de 2000, le système bancaire algérien a connu un excès de liquidité caractérisé par une forte croissance de la masse monétaire. Cette dernière est due essentiellement aux avoirs extérieurs justifiés par la hausse des prix du pétrole qui caractérisait la période 2000 – 2014, sans rapport avec l'évolution de la sphère productive. La comparaison des évolutions de la masse monétaire et du PIB permet de constater un déséquilibre important entre la masse monétaire et la production, c'est ce qui à conduit à la surliquidité.

Au second semestre de 2014, les prix des hydrocarbures connaissent une baisse drastique à l'échelle internationale, ce qui menace une fois de plus la stabilité et la croissance économique. A partir de 2015, de nombreux indicateurs macroéconomiques observent une évolution négative.

## **CONCLUSION GENERALE.**

---

La conduite de la politique monétaire au cours de ces dernières années est caractérisée par des risques inflationnistes croissants. La Banque d'Algérie a réussi à maintenir une certaine stabilité des prix, mais sa reste insuffisant puisqu'elle aurait pu obtenir des résultats meilleurs, si cette dernière était vraiment libre de mettre en œuvre sa politique monétaire, n'utilise pas la planche à billets et qu'elle choisisse la politique de change qui est adapté à l'économie.

Les autorités monétaires connaissent des difficultés quant à la réalisation des objectifs monétaires et économiques qu'elles se sont fixées, prenant par exemple la stabilité des prix. La banque centrale algérienne a fixée un taux d'inflation planché ne dépassant pas les 4%, mais en raison d'activités informelles gênant l'économie nationale tel que l'exercice d'activités commerciales sans registre de commerce, sans documents comptables, l'évasion fiscale sans oublier le détournement de fonds vers des comptes off shorts, ainsi que l'activité de change (achat de devises étrangères contre la monnaie nationale). Il est donc impossible aux autorités compétentes de maîtriser l'accroissement de la masse monétaire en circulation.

Suite au choc externe et malgré une contraction de la masse monétaire en circulation dans le circuit interbancaire, et avec un accroissement quasi nulle de 0,001%, une quantité importante de monnaie circule de l'économie engendrant sur son passage une hausse généralisée des prix. En effet, au cours de l'année 2016, selon les données officielles du ministère des finances l'inflation a atteint un niveau élevée de 6,40% et continu de progresser à 6,70% en 2017 avec un glissement annuelle de 8,2%<sup>1</sup>.

Le secteur financier informel reste toujours florissant, et d'énormes sommes de monnaie échappent toujours à la surveillance de la banque d'Algérie en raison du fait qu'elles ne respectent pas les normes imposées par le système financier.

L'adoption d'une nouvelle loi de finance en 2017, montre la volonté de l'état de maîtriser l'instabilité économique suit au choc externe de baisse drastique des prix des hydrocarbures dont l'économie nationale est dépendante à 98%, ainsi que de l'évolution et de la prédominance de la finance informelle. La nouvelle législation prévoit l'instauration et la modification de nombreuses taxes par exemple une augmentation de la TVA de 17% à 19% pour le taux normale de 7% à 9% pour le taux réduit, ainsi que l'aménagement d'un certain nombre de procédure fiscale<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> <http://www.ons.dz/-Statistiques-Economique-.html>

<sup>2</sup> <http://www.ons.dz/-Statistiques-Economique-.html>

## **CONCLUSION GENERALE.**

---

En outre le gouvernement encourage la production ainsi que la consommation de produits locaux avec des campagnes de publicités « consommé algérien », d'ailleurs on observe une baisse des importations des produits (fob) notamment à cause de taxes douanières élevées.

Pour palier à cette situation socialement dangereuse, économiquement stérilisante de la sphère productive, la banque d'Algérie adopte une panoplie d'instrument distincts donc une politique monétaire différente en période d'excès ainsi que de pénurie de liquidités. Cependant, ces politiques ne sont ni efficaces, ni adéquates à une économie d'endettement où l'activité informelle reste florissante. En effet, après trois décennies de réformes, l'économie algérienne demeure vulnérable au choc externe notamment la détérioration des termes de changes ; tout cela explique donc l'échec des réformes entreprises par le gouvernement afin de réaliser une croissance stable ainsi qu'une économie solide.

Le retour à l'indépendance de la banque centrale, en plus d'autres réformes structurelles du système économique et financier algérien tel que l'application d'une nouvelle politique monétaire basée sur d'autres instruments dans le but de maîtriser les agrégats monétaires est à notre avis, non seulement nécessaire mais urgent et indispensable.

# **LES ANNEXES**

## Liste des Annexes

**Annexe n°01: Evolution de l'épargne dans le fonds de régulation en millions dinars de 2000 à 2015.**

année	FRR
2000	232,1
2001	16,9
2002	26,5
2003	292,9
2004	153,2
2005	1121
2006	1088,4
2007	284,5
2008	1064,5
2009	36,4
2010	1318,3
2011	538,9
2012	252
2013	-70,2
2014	-1155
2015	-2336

Source : Direction Générale du Trésor, Banque d'Algérie, rapport 2004, 2009, 2014 et 2015.

**Annexe n°2: Evolution des réserves de changes en milliards de dollars de 2000 à 2016.**

Année	Réserves brutes	En mois d'importation
2000	11,9	12,19
2001	17,96	18,08
2002	23,11	19,14
2003	32,92	24,32
2004	43,11	23,72
2005	56,18	27,36
2006	77,78	36,66
2007	110,18	39,73
2008	143,1	34,99
2009	148,91	36,41
2010	162,22	38,32
2011	182,22	36,76
2012	190,66	36,66
2013	194,01	35,4
2014	178,93	30,08
2015	144,13	27,17
2016*	112,8	22,1

\*donnée prévisionnelle

Source : rapport banque d'Algérie, 2004, 2009, 2015, rapport FMI, mai 2016.

### Annexe n°3 : évolution des multiplicateurs monétaires et de crédits de 2000 à 2015.

Année	B	RO	M2	BM	D	k	m	r
2000	491,5	58,7	2022,5	550,2	467,5	3,67593602	0,23114957	4,32620321
2001	584,5	193,3	2473,5	777,8	554,9	3,18012343	0,22433798	4,45755992
2002	693,7	172,9	2901,5	846,6	642,2	3,42723837	0,22133379	4,51806291
2003	787,7	364,6	3354,4	1152,3	718,9	2,91104747	0,21431553	4,66601753
2004	882,5	277,6	3738	1160,1	1127,9	3,22213602	0,3017389	3,31412359
2005	930,3	233	4157,6	1163,3	1224,4	3,5739706	0,29449683	3,39562235
2006	1092,1	243,2	4933,7	1335,3	1750,4	3,69482513	0,35478444	2,81861289
2007	1301,3	427,7	5994,6	1729	2570,4	3,4670908	0,42878591	2,3321662
2008	1561,7	363,8	6955,9	1925,5	2965,1	3,61251623	0,42627122	2,34592425
2009	1849,9	364,3	7178,7	2214,2	2541,9	3,24211905	0,35408918	2,82414729
2010	2132,2	484,7	8280,7	2616,9	2922,3	3,16431656	0,35290495	2,8336242
2011	2610,5	527,5	9929,2	3138	3536,2	3,16418101	0,35614148	2,80787286
2012	2997,2	712	11015,1	3709,2	3380,2	2,96967001	0,30686966	3,2587125
2013	3247,6	890,2	11941,5	4137,8	3564,5	2,88595389	0,29849684	3,35011923
2014	3734,6	938,4	13686,7	4673	4460,8	2,92888936	0,32592225	3,06821646
2015	4183,8	1036,7	13704,5	5220,5	3908,5	2,62513169	0,28519829	3,50633235

Source : réalisé par nous même a partir des donné de la banque d'Algérie 2004, 2009 ,2015.

On a ;

B : monnaie fiduciaire ;

RO : réserves obligatoires ;

BM : monnaie banque centrale ;

m : multiplicateur monétaire ;

r : taux de réserves obligatoires ;

D : dépôt a vue ;

M<sub>2</sub> : masse monétaire ;

K : multiplicateur de crédit.

**Annexe n°4 : évolution des taux intérêt sur les crédits, sur les prêts et réescompte en % de 2000 à 2015.**

Année	taux intérêt des prêts	taux intérêt des crédits %	taux de réescompte	taux d'intérêt réel
2000	10	7,5	7,5	-10,33
2001	9,5	6,25	6	10,02
2002	8,583	5,33	6	7,16
2003	8,125	5,25	5,59	-0,19
2004	8	3,646	4,1	-3,78
2005	8	1,938	4	-6,99
2006	8	1,75	4	-2,3
2007	8	1,75	4	1,5
2008	8	1,75	4	-6,34
2009	8	1,75	4	21,56
2010	8	1,75	4	-6,99
2011	8	1,75	4	-8,65
2012	8	1,75	4	0,51
2013	8	1,8	4	8,12
2014	8	1,8	4	8,44
2015	8	1,8	4	14,92

Source: rapport banque mondiale.

**Annexe n°05 : L'évolution des taux d'inflation 2000-2016 en %.**

Année	Taux ciblé	taux d'inflation
2000	/	0,3
2001	/	4,2
2002	/	1,4
2003	3	4,3
2004	3	4
2005	4	1,4
2006	03-avr	2,3
2007	03-avr	3,7
2008	4	4,9
2009	4	5,7
2010	4	3,9
2011	4	4,5
2012	4	8,9
2013	4	3,3
2014	4	2,9
2015	4	4,78
2016	4	6,4

Source : le rapport de la banque d'Algérie 2004, 2009, 2015, DGT 2015.

**Annexe n°6: Evolution de la balance des paiements en milliards dollars de 2000 à 2016.**

Année	solde commerciale	solde courant	solde capital	solde globale
2000	12,3	8,93	-1,36	7,57
2001	9,61	7,06	-0,87	6,19
2002	6,7	4,37	-0,71	3,66
2003	11,14	8,84	-1,37	7,47
2004	14,27	11,12	-1,87	9,25
2005	26,46	21,18	-4,24	16,94
2006	34,06	28,95	-11,22	17,73
2007	34,24	30,54	-0,99	29,55
2008	40,6	34,45	2,54	36,99
2009	7,78	0,41	3,45	3,86
2010	18,2	12,14	3,17	15,32
2011	25,96	17,76	2,37	20,14
2012	20,16	12,41	-0,36	2,05
2013	9,88	1,15	-1,02	0,134
2014	0,46	-9,27	3,39	-5,88
2015	-18,08	-27,47	-0,06	-27,53
2016*	-23,1	-28,8	2,8	-26

\*donnée prévisionnelle

Source : rapport banque d'Algérie, 2004, 2009, 2015, rapport FMI, mai 2016.

**Annexe n°7 : évolution du solde budgétaire de l'Etat entre 2000-2011 en milliard de dinar.**

Année	recettes budgétaires	dépenses budgétaires	soldes budgétaires
2000	1578,1	1178,1	400
2001	1505,5	1321	184,5
2002	1603,2	1550,6	52,6
2003	1966,6	1766,2	200,4
2004	2226,2	1831,8	394,4
2005	3082,6	2033	1030,6
2006	3639,8	2453	1186,8
2007	3687,8	3108,5	579,3
2008	5190,5	4191	999,5
2009	3672,9	4214,4	-541,5
2010	4392,9	4466,9	-74
2011	5790,1	5853,6	-63,5
2012	6339,3	7058,1	-718,8
2013	5957,5	6024,1	-66,6
2014	5719	6995,7	-1257,3
2015	5103,1	7656,3	-2553,2

Source: rapport banque d'Algérie, 2000, 2009, 2015.

**Annexe n° 08: Evolution des recettes d'exportation d'hydrocarbures. En millions de dollar EU**

année	recettes des hydrocarbures	recettes hors hydrocarbures	totale des exportations	Prix de pétrole en dollars/baril
2000	21061,3	590	21651,3	28,5
2001	113,5	560	673,5	24,8
2002	92,1	591	683,1	25,2
2003	117,8	472	589,8	29
2004	134,2	666	800,2	38,7
2005	45587,9	746	46333,9	54,6
2006	53608	1132	54740	65,7
2007	59605,1	980	60585,1	74,8
2008	77194,6	1386	78580,6	99,9
2009	44415,1	766	45181,1	62,2
2010	56121,6	967	57088,6	80,2
2011	71661,8	1227	72888,8	112,9
2012	70583,7	1153	71736,7	111
2013	63326,2	1050	64376,2	109,5
2014	58361,6	1634	59995,6	100,2
2015	33080,7	1485	34565,7	53,1

Source : ministère de l'énergie, banque d'Algérie, direction générale des douanes.

**Annexe n°9: Niveau de la dette extérieure d'Algérie de 2000 à 2016 En milliards dollars**

Année	Dette extérieure
2000	25,26
2001	22,7
2002	22,64
2003	23,35
2004	21,81
2005	17,19
2006	5,6
2007	5,474
2008	5,58
2009	4,81
2010	5,53
2011	4,4
2012	3,676
2013	3,39
2014	3,73
2015	3,02
2016*	4,4

\*donnée prévisionnelle

Source: rapport banque d'Algérie, 2004, 2009, 2015, rapport FMI, mai 2016.

**Annexe n° 10: Evolution du taux de chômage en % de 2000 à 2015.**

Années	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Taux de chômage	29,5	27,3	25,7	23,7	17,7	15,3	12,3	11,8	11,3	10,2	10	10	11	9,8	10,6	11,2

Source : Banque d'Algérie, rapport 2004, 2009, 2014, 2015.

**Annexe n°11 : Evolution du fonds de régulation de recettes et sa contribution au financement du déficit budgétaire (en milliards de dinars) de 2000 à 2014.**

Année	Déficit budgétaire	Contribution du FRR au financement du déficit	Couverture du déficit par le FRR en %
2006	611.1	91.530	14.97 %
2007	1159.5	531.952	56.87 %
2008	1288.7	758.180	58.83 %
2009	910.0	364.282	37.51 %
2010	1392.4	791.937	56.88 %
2011	2363.8	1761.455	74.52 %
2012	3254.2	2283.260	70.16 %
2013	2128.8	2132.472	100.17 %
2014	3071.9	2965.672	96.54 %

Source : Akli Z, nature du fonds de régulation de recettes et son rôle dans le financement de l'économie algérienne de 2000 à 2014, année 2015

**Annexe n° 12: évolution des ratios macroéconomiques en %**

Année	M2/PIB	Monnaie/PIB	CFHB/PIB	Crédit à l'éco/PIB	Monnaie/M2	CFHB/M2
2000	49.0	25.4	11.7	24.1	51.8	24.0
2001	58.1	29.1	13.5	25.3	50.1	23.3
2002	63.9	31.2	14.6	27.9	48.8	22.9
2003	63.7	31.0	14.8	26.2	48.6	23.3
2004	61.2	35.3	14.3	25.1	57.8	23.4
2005	53.8	32.3	12.2	23.6	59.9	22.6
2006	58.7	37.6	12.8	22.5	65.8	22.4
2007	63.7	45.0	13.7	23.4	70.6	21.4
2008	63.0	45.0	13.9	23.7	71.4	22.1
2009	70.8	48.8	18.0	30.5	69.0	25.5
2010	69.1	48.0	17.5	27.3	69.5	25.3
2011	67.8	48.8	15.6	25.5	71.9	25.9
2012	67.8	47.3	18.2	26.4	69.7	26.8
2013	71.6	49.5	19.2	30.9	69.1	26.8
2014	79.4	55.7	21.3	37.8	70.1	26.8
2015	82,6	55,8	24,8	43,9	67,6	30

Source : a partir des donnée de la banque d'Algérie.

## *LISTE DES ILLUSTRATIONS*

## LISTE DES ILLUSTRATIONS

### Liste des figures

<b>Figure N°1 :</b> les objectifs de la politique économique.....	P12
<b>Figure N° 2 :</b> le carré magique de Kaldor.....	P13
<b>Figure N°3 :</b> courbe de Philips.....	P14
<b>Figure N°4 :</b> courbe de Philips à long terme.....	P15
<b>Figure N°5:</b> Evolution du PIB en terme réel entre 2000-2016.....	P48
<b>Figure N°6:</b> Evolution de l'épargne de fond de régulation es recettes de 2000 a 2015....	P49
<b>Figure N°7:</b> Evolution des réserves brutes en Algérie en MDS de dollars.....	P50
<b>Figure N°8:</b> Evolution des multiplicateurs monétaires et de crédits.....	P54
<b>Figure N°9:</b> Evolution des taux créditeurs, débiteurs et réescompte en %. .....	P55
<b>Figure N°10:</b> Evolution des réserves obligatoire en DMS DZD. ....	P58
<b>Figure N°11:</b> Evolution des facilités de dépôt rémunéré en MDS DZD.....	P62
<b>Figure N°12:</b> Evolution de la liquidité bancaire en MDS DZD.....	P65
<b>Figure N°13:</b> L'évolution des taux d'inflation 2000-2016 en %.....	P68
<b>Figure N°14:</b> Evolution des crédits a l'économie en MDS DZD.....	P74
<b>Figure N°15 :</b> Evolution des taux d'inflation, taux sur les prés et sur les crédits de 2000 à 2016.....	P75

## **Liste des tableaux**

<b>Tableau N°01:</b> Evolution de la masse monétaire et de la base monétaire entre 2010 à 2015.....	P55
<b>Tableau N°02:</b> Les caractéristiques de l'instrument RO.....	P57
<b>Tableau N°03 :</b> Caractéristiques de l'instrument reprises de liquidités.....	P59
<b>Tableau N°04:</b> Caractéristiques de la facilité de dépôts rémunérés (FDR).....	P61
<b>Tableau N°05 :</b> Evolution des réserves libres des banques (MDS DZD).....	P64
<b>Tableau N°06:</b> Les interventions de la BA sur le marché monétaire (MDS DZD).....	P66
<b>Tableau N°07:</b> Evolution de la masse monétaire en Algérie entre 2000-2016.....	P70
<b>Tableau N°08 :</b> Evolution des contre partie de la masse monétaire en MDS DZD de 2000 à 2015.....	P72

## **Liste des annexes**

**Annexe n°1:** Evolution des réserves de changes en milliards de dollars de 2000 à 2016.

**Annexe n°2:** Evolution de la balance des paiements en milliards dollars de 2000 à 2016.

**Annexe n°3:** Niveau de la dette extérieure d'Algérie de 2000 à 2016 en milliards dollars.

**Annexe n°4 :** évolution des multiplicateurs monétaires et de crédits.

**Annexe n°5 :** évolution des taux créditeurs, débiteurs et réescompte en %.

**Annexe n°6 :** évolution du solde budgétaire de l'Etat entre 2000-2015 en milliard de dinar.

**Annexe n°07 :** L'évolution des taux d'inflation 2000-2016 en %.

**Annexe n° 08 :** évolution des contre partie de la masse monétaire en MDS DZD de 2000 à 2015.

**Annexe n° 09:** Evolution des recettes d'exportation d'hydrocarbures. En millions de dollar EU.

**Annexe n° 10:** Evolution de l'épargne dans le fonds de régulation En millions dinars.

**Annexe n° 11:** Evolution du taux de chômage en %.

**Annexe n°12 :** Evolution du fonds de régulation de recettes et sa contribution au financement du déficit budgétaire (en milliards de dinars).

**Annexe n° 13 :** évolution des ratios macroéconomiques en %.

# bibliographie

## Bibliographie

### Ouvrages

- BOISSIEU, C. (1998), *Monnaie et économie chronique de la politique monétaire Etats-Unis-France*, édition ECONOMICA, paris.
- BEZIADE, M. (1985), *la monnaie*, 2<sup>e</sup>édition, Masson.
- CORNIL, PIERRE. (2002), *l'efficacité des politiques monétaire*, paris.
- DELAPLACE, M. (2006), *Monnaie et financement de l'économie*, Dunod, 2eme édition, paris.
- ECHAUDEMAISOM, C-D. (2003), *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, 6<sup>e</sup> édition NATHAN, Paris.
- MISHKIN, F. Bordes,C. Cyrille, P. Hautcoeur,D . Lacoue-Labathe, (2007), *Monnaie banque et marché financiers*, 8 émet édition, PEARSON éducation.
- FRIEDMAN, M. (1993), *la monnaie et ses pièges*, dunod, Paris.
- GARNIER, O. CAPUL, J. (2000), *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, édition Yves Manèhs, Paris.
- KALDOR. dans Jean-Yves CAPUL, (1997), *monnaie et politique monétaire*.
- LASARY. (2007), *Economie générale*, EL DAR EL OTHMANIA, Alger.
- DELAPLACE, M. (2003), *Monnaie et financement de l'économie*, DUNOD, Paris.
- DE MOURGUES, M. (2000), *Macroéconomie monétaire*, Edition ECONOMICA, Paris.
- NAAS, A. (2003), *Le système bancaire algérien, de la décolonisation à l'économie de marché*, Edition INAS, Paris.
- OUCHICHI, M. (2014), *Les fondements politiques de l'économie rentière en Algérie*, édition DECLIC, Bejaïa.
- JAFFRE, P. (1996), *monnaie et politique monétaire*, 4eme édition Economica, Paris.
- MICHEL. C, PASCAL. K, SOPHIE, B. (2008) « *économie monétaire et financière* », édition DUNOD, Paris.
- SIMON, Y, (2007), *initiation à la macroéconomie*, 9e édition, Paris.

## **Articles**

- ACHOUCHE. M, MIZI OALAOUA. L, (2001), « les réserves obligatoires a taux différencies et modulation de l'offre de monnaie en Algérie : période (2000-2008), les cahiers du CREAD, n°97.
- ADAIR, P et BELLACHE, Y. (2012), « emploi et secteur informels en Algérie Déterminants, segmentation et mobilité de la main-d'œuvre », région et développement n°35.
- BOUYACOUB, A. (1987) « Les mécanismes financiers et l'entreprise publique », les cahiers de CREAD, Alger.
- CLING J, P. LAGREE, S. RAZAFINDRAKTO, M.ROUBAUD, F. (03 décembre 2012) « l'économie informelle dans les pays en développement », conférence et séminaire, n°03, paris.
- CNUCED, (2004) examen de la politique de l'investissement, Algérie, Nations unies.
- DJOUDI, K. (1996), « marché monétaire-refinancement des banques et dette publique », revue monnaie et banque.
- ILMANE M.C, (2005), « réflexion sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats », revue n°75.
- KLOUCHE I, et KHENDEK S, (2013) « Le secteur informel en Algérie : évolution, caractéristiques et facteurs explicatifs », thèse de magister en science économique, option analyse des institutions, et du développement, Université de Tlemcen.
- LAKSACI.M, (Octobre 2010) « Gestion des ressources et de stabilité financière en Algérie », BA.

## **Mémoire**

- BOUAMARA, F et MOHAMMEDI, S, « *Etude de l'évolution de la politique monétaire dans ses objectifs Intermédiaires et son efficacité* », Master en science économique, université d'Abderrahmane mira de la w .Bejaia, 2013.
- IBAZIZEN J et IMESTOURENE M, « *l'efficacité de la politique monétaire selon les objectifs et les Instruments définis : cas de la politique monétaire en Algérie*», Master en science économique, Université d'Abderrahmane mira Bejaia, 2013.

## **Rapport**

- Banque Centrale, présentation de la banque d'Algérie
- Banque Centrale, Rapport sur l'évolution économique et monétaire en Algérie, 2003,
- Rapport banque d`Algérie, 2007.

- Rapport banque d'Algérie, 2008.
- Rapport de la Banque d'Algérie, « situation monétaire et politique monétaire », 2010,
- Rapport de la banque d'Algérie pour l'année 2011,
- Rapport banque d'Algérie, 2014.
- Rapport banque d'Algérie 2015
- Rapport banque d'Algérie, tendances monétaire et financières au 4eme trimestre de 2015
- Rapport banque d'Algérie, tendance financière et monétaire, juin 2015
- Ministère des finances, rapport DGC ,2016 .
- Rapport banque d'Algérie, situation mensuelle du marché monétaire, juin 2016.
- Voir rapport du FMI, 2007, 2009, 2011
- Rapport ministère des finances, DGC, 2016
- Rapport de la BAFD sur les pays de l'OCDE, « Perspective économique en Afrique », 2007,
- Tendances monétaires et financières au 4ème trimestre de 2015, sous l'effet du choc externe

### **Loi, règlement et instrument**

- Loi n° 62-144 du 13 Décembre 1962.
- Loi n° 64-11 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale.
- de la loi n° 62-144 du 13 Décembre 1962
- Succédant à la Banque de l'Algérie, la Banque Centrale d'Algérie fut créée au terme Loi n° 82-01 du 12 janvier 1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques.
- Loi n° 82-06 du 12 janvier 1988 modifiant et complétant la loi n° 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit.
- Loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit
- Loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, alinéa premier, article 55.
- Loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit, Article 78.
- Instruction N° 28/95 du 22 avril 1995, portant l'organisation du marché monétaire
- Ordonnance du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et le crédit, Art 35.
- ordonnance n°03-11 du 26 août 2003. L'article 62

## Sites internet

- [www.mataf.net/fr/edu/glossaire/politique-economique](http://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/politique-economique)
- <http://www.pfinfo.fr/opale/telec/Lecon.pdf>
- [www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script1/script2/.../10courbe\\_phillips2011.pdf](http://www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script1/script2/.../10courbe_phillips2011.pdf)
- [www.bank-of-algeria.dz/html/present.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/html/present.htm)
- [http://www.Lyc-arsonval.ac-limorges.fr/secosoc/article.php3?\\_article=114](http://www.Lyc-arsonval.ac-limorges.fr/secosoc/article.php3?_article=114)
- [http://www.ac-arleans-tours.fr/centreco/econonet/fiche\\_6.htm](http://www.ac-arleans-tours.fr/centreco/econonet/fiche_6.htm)
- [www.fsegn.rnu.tn/documents/Cours%20Eco-Monetaire-1ere.pdf](http://www.fsegn.rnu.tn/documents/Cours%20Eco-Monetaire-1ere.pdf)
- [http://www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script2/identification/bonnet\\_jean/droit-1/chap1/6 mesure du PIB.pdf](http://www.unicaen.fr/ufr/eco/espaceprof/script2/identification/bonnet_jean/droit-1/chap1/6 mesure du PIB.pdf)
- [http://www.magherbemergent.com/economie /Algérie/70292-la-sphère-informelle-on-la\\_problématique-de-la-derigulation- de-l'économie-algerienne-analyse.html](http://www.magherbemergent.com/economie /Algérie/70292-la-sphère-informelle-on-la_problématique-de-la-derigulation- de-l'économie-algerienne-analyse.html)
- <http://www.ons.dz/-Statistiques-Economique-.html>
- [http://www.bank-of-algeria.dz/html/Situation\\_BA\\_FR.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/html/Situation_BA_FR.htm)
- <http://www.banquemoniale.org/fr/country/algeria/publication/economic-outlook-fall-2016>
- <http://www.maghabemergent.com/economie/algerie/54059-problematique-de-la-sphere-informelle-en-algerie-economie-de-marche-etat-de-droit-et-democratie-contribution.html>
- <http://www.algerie-eco.com/2016/01/07/la-liquidite-bancaire-sest-davantage-deterioree-au-cours-des-neuf-premiers-mois-de-2015/>

*TABLE DE MATIERE*

## Table des matières

**Remerciements**

**Dédicaces**

**Liste des abréviations**

**Sommaire**

**Introduction générale.....1**

**CHAPITRE I : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE  
MONETAIRE.....4**

**SECTION 01 : CADRE THEORIQUE DE LA POLITIQUE MONETAIRE.....4**

1.1 Définition de la politique monétaire.....4

1.2 La politique monétaire selon les différentes approches de la pensée économique .....5

1.2.1 La théorie quantitative de la monnaie.....5

1.2.2 La politique monétaire selon les keynésiens.....6

1.2.3 Le monétarisme.....7

1.2.4 Les nouveaux classiques.....8

**SECTION 02: LES INSTRUMENTS ET LES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE  
MONETAIRE.....8**

2.1 Les instruments de la politique monétaire : .....8

2.1.1 Les instruments directs.....8

    a) L'encadrement du crédit .....8

    b) La sélectivité de crédit .....9

2.1.2 Les instruments indirects : les actions sur la liquidité bancaire.....9

    a) Le refinancement.....9

    b) Les réserves obligatoires.....10

    c) L'intervention sur le marché monétaire .....10

2.2 La politique économique .....11

2.2.1 Illustration du Carré magique de Kaldor.....12

2.2.2 Définition du carré magique de Kaldor .....	12
2.2.3 Illustration de la courbe de Philips.....	14
2.3 Les objectifs de la politique monétaire.....	15
2.3.1 Les objectifs finaux.....	16
a) La stabilité de prix.....	16
b) La croissance économique.....	17
c) L'équilibre externe .....	17
2.3.2 Les objectifs intermédiaires.....	17
a) Le choix des objectifs intermédiaires.....	18
b) Les types d'objectifs intermédiaires.....	18
2. 3.3 les objectifs opérationnels.....	21
<b>SECTION 03 : LES CANAUX DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE.....</b>	<b>22</b>
3.1 Le canal des taux d'intérêts .....	22
3.2 Canaux des prix d'autres actifs. ....	23
3.2.1 Le canal du taux de change.....	23
3.2.2 Le canal du cours des actions.....	24
3.2.3 Effet de richesse.....	24
3.3 Le canal du crédit .....	25
3.3.1 Le canal étroit du crédit.....	25
3.3.2 Le canal large du crédit.....	25
Conclusion.....	25
<b>CHAPITRE II : L'EVOLUTION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE.</b>	<b>27</b>
<b>SECTION 01 : LA BANQUE D'ALGERIE ET LE SYSTEME BANCAIRE ALGERIEN.....</b>	<b>27</b>
1.1 Présentation de la Banque d'Algérie .....	28
1.1.1 Rôle et missions de la banque d'Algérie.....	28
1.1.2 L'organisation administrative de la Banque D'Algérie.....	29
1.2 Le système bancaire algérien .....	30

<b>SECTION 02 : LA CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN PERIODE DETRANSITION VERS L'ECONOMIE DE MARCHE 1990-2000.....</b>	34
2 .1 objectifs et instruments de la politique monétaire selon la loi 90-10 (LMC) .....	35
2 .1.1 Les objectifs de la politique monétaire selon la loi 90-10.....	35
2. 1.2 Les instruments de la politique monétaire selon la loi 90-10.....	36
2.1.3 L'orientation de la politique monétaire.....	37
a) Le plafonnement des taux d'intérêt et de réescompte .....	38
b) L'encadrement du crédit .....	38
2.2 La politique monétaire durant la période de stabilisation macro-économique et d'ajustement structurel 1994-1998.....	39
2.2.1 Les mesures prises par le FMI dans le cadre de ses accords.....	39
2.2.2 La nouvelle orientation de la politique monétaire.....	40
2.2.3. Les instruments du programme d'ajustement structurel.....	42
<b>SECTION 03 : LA CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ECONOMIE DE MARCHE 2000-2010.....</b>	43
3.1 Les objectifs de la politique monétaire durant cette période.....	43
3.1.1. L'objectif final.....	43
3.1.2 Les objectifs intermédiaires.....	44
3.2 Les instruments de la politique monétaire.....	45
3.2.1 Les réserves obligatoires (RO).....	45
3.2.2 La reprise de liquidité .....	45
3.2.3 La facilité de dépôts rémunérés.....	45
3.2.4 Le réescompte d'effets publics et privés.....	46
Conclusion.....	46
<b>CHAPITRE III : ANALYSE DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN ALGERIE (2000-2016). .....</b>	47

<b>SECTION 01 : ANALYSE DU CONTEXTE MACROECONOMIQUE NATIONALE</b>	
<b>DE 2000 à 2016.....</b>	<b>48</b>
1.1-La croissance économique.....	48
1.2 Fond de Régulation des Recettes (FRR) .....	49
1.3 Évolution des réserves de changes .....	49
1.4 Le multiplicateur de crédit et de la monnaie .....	50
1.4.1 Le multiplicateur du crédit.....	50
1.4.2 Le multiplicateur de la monnaie.....	52
1.5 Le multiplicateur de base monétaire et diviseur de crédit.....	52
1.6 Limites liées au multiplicateur de crédit .....	53
1.7 Libéralisation et évolution des taux d'intérêts. ....	55
<b>SECTION 02 : LES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONETAIRE DE LA BANQUE D'ALGERIE (BA).....</b>	<b>56</b>
2.1 Les réserves obligatoires : .....	56
2.2 Les reprises de liquidités. ....	59
2.3 La Facilité de Dépôts Rémunérés (FDR) .....	61
2.4 Evolution des réserves libres .....	63
2.5 L'évolution de la liquidité bancaire : .....	65
<b>SECTION 03 : LES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MONETAIRE.....</b>	<b>67</b>
3.1 L'objectif final.....	67
3.2 Evolution de la masse monétaire.....	70
3.3 L'évolution des contres partis de la masse monétaire.....	72
3.3.1 Crédits à l'économie.....	73
3.4 Une comparaison entre le taux d'inflation, les taux sur les prés et sur le crédit .....	75
<b>SECTION 04 : LA POLITIQUE MONETAIRE ET LA FINANCE INFORMELLE EN ALGERIE.....</b>	<b>76</b>

4.1 Définition de la finance informelle .....	76
4.2 Les critiques concernant la finance informelle .....	77
4.3 Les solutions préconisées pour remédier à la finance informelle .....	78
4.4 L'impacte de la finance informelle sur la politique monétaire .....	79
Conclusion .....	80
<b>CONCLUSION GENERALE.....</b>	<b>81</b>

## **Annexes**

### **Liste des illustrations**

### **Bibliographie**

### **Table des matières**

## Résumé

La politique monétaire est l'une des composante de la politique économique, visant à influer sur l'évolution de la masse monétaire à travers la métrise d'agrégat monétaire.

Notre projet de recherche porte sur la conduite de la politique monétaire en Algérie en période 2000 à 2016. En effet, les autorités monétaires dispose d'une panoplie d'instruments divers et variés afin de réaliser ses objectifs. D'après notre analyse nous avons constaté que la banque d'Algérie utilise des instruments différents en période d'aisance financière que celle de manque de liquidité. En outre celle-ci est confrontée aux problèmes du secteur de la finance informelle qui entrave la bonne application de la politique monétaire.

**Mots clés :** La politique monétaire, la masse monétaire, choc externe, inflation, la finance informelle.

---

## Summary

Monetary policy is one of the components of economic policy, aimed at influencing the evolution of the money supply through the aggregate monetary.

Our research project deals with the conduct of monetary policy in Algeria in the period 2000 to 2016. The monetary authorities have used a variety of instruments in order to achieve its objectives. It can be seen that the Bank of Algeria uses different instruments during periods of financial fluidity than the Bank of Algeria, and is also confronted with the problems of the informal finance sector, which hinders the proper application of monetary policy.

Keywords: monetary policy, money supply, external shock, inflation, informal finance.

---

## الملخص

السياسة النقدية هي عنصر من عناصر السياسة الاقتصادية و التي تهدف إلى تطوير الكتلة النقدية و ذلك من خلال التحكم بالمجموع النقدي.

يركز بحثنا على إدارة السياسة النقدية في الجزائر من عام 2000-2016 و تتمتع السلطات النقدية بمجموعة مختلة و متنوعة من الأدوات لتحقيق أهدافها و تجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر يستخدم أدوات مختلفة في الفترتين الثراء و نقص السيولة ، كما انه يوجد أيضاً مشاكل القطاع المالي الغير الرسمي الذي يعيق التنفيذ الفعال لسياسة النقدية .