

la théorie quantitative de la monnaie un afflux de devises accroît la liquidité de l'économie et provoque des variations de même sens du niveau des prix.

monétaire puisqu'elle a une évolution indicielle de 15.7% en 1994 contre une évolution de 21.1% en 1993. Puis passe à 10.5 % en 1995.

Donc l'accord "stand-by" a permis de maîtriser l'expansion monétaire qui a caractérisé les périodes qui ont précédé la signature de l'accord. Au cours de la période 1993-1997, la croissance de la masse monétaire est passée de 21,1% à 18,4%, et c'est la quasi monnaie qui a relativement connu la progression la plus importante.

La progression de la quasi monnaie s'explique essentiellement par l'effet d'attraction exercé par la hausse des taux d'intérêt servis et la valorisation des comptes en devises. Les disponibilités monétaires ont connu une progression nettement moins favorable que ceux de la quasi monnaie en particulier durant la période d'application du programme de stabilisation.

³⁵(Voir tableau suivant)

**Tableau n°V.7 : Situation monétaire M2 et M1 Et quasi monnaie1993-1997
(en milliards de Da et %)**

	1993	1994	1995	1996	1997
Masse Monétaire M2	627.4	723.5	799.5	915	1081.5
*M1	446.9	475.8	519.1	589.1	671.6
*Quasi Monnaie (en milliards de Da)	180.5	247.7	280.4	325.9	409.9
Masse Monétaire M2	21.1	15.7	10.5	14.4	18.4
*M1	19.9	6.5	9.1	13.5	14.0
*Quasi Monnaie (variation en %)	24.5	37.2	13.2	16.3	25.8
M1/M2	71.2	65.8	64.9	64.4	62.1
M1/PIB	35.6	32.0	25.9	23.0	23.89

Source : fait par nos soins à partir des statistiques de la Banque d'Algérie.

Cette politique monétaire stricte a permis de réduire le **ratio de liquidité** (M2/PIB) de 49% en 1993 à 36% en 1997. En effet, si on prend comme référence le taux de variation

³⁴ A.Naas. « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché. », Ed.Maisonneuve & Larose.2003.

³⁵ M.Zemouri. «La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie. », Article. L.E.E.M (Laboratoire d'Étude des Économies Maghrébines). Revue des Sciences Économiques et de Gestion. N°2 .2003. P.41. Faculté des Sciences Économiques et des Sciences de Gestion. Université de Batna. Algérie.

annuelle des disponibilités monétaires, on s'aperçoit que de 19,9% en 1993, ce taux est passé successivement à 6.5% en 1994, 9,1% en 1995.

Durant la période 1993-1997, la croissance annuelle moyenne en terme de M2 s'est située à un niveau modéré de 11,6 % permettant au ratio de liquidité de passer de 0,54 en 1993 à 0,40 en 1997.

La baisse de la masse monétaire et la gestion des différentes composantes **du taux d'intérêt** (Voir tableau) indiquent que l'Etat adoptait une politique de résorption de la masse monétaire déjà en circulation.³⁶

Tableau n°V.8 : : Evolution des taux de réescompte et des taux d'intérêts (Taux moyens).

Années	Taux de réescompte	Taux d'intérêt débiteur	taux d'intérêt créditeurs
1990	9.33	16.88	11.17
1991	11.25	17.5	12.67
1992	11.5	17.5	14.00
1993	11.5	17.5	14.00
1994	14.13	20.13	16.44
1995	14.58	20.42	17.25
1996	13.58	18.58	17.25
1997	12.25	16.25	16.67
1998	9.63	9.53	9.33
1999	9.17	9.38	9.25
2000	7.13	9.38	8.00
2001	6	9	8.00
2002	5.96	7.86	3.75
2003	4.92	8.07	5.13

Source : Ministère Des Finances.2004

³⁶ M.Ouchichi. « L'obstacle politique aux réformes économiques en Algérie. ». Thèse de Doctorat en Science Politique.Université Lumière Lyon 2. Soutenue sous la direction de lahouari Addi. 26 Mai 2011.P.210.

Donc, le système bancaire, qui assurait, en l'absence totale de marchés financiers, l'essentiel, pour ne pas dire la totalité, du financement de l'économie, se caractérisait par un manque de liquidité qui dépendait totalement du refinancement de la Banque d'Algérie.³⁷

Mais **l'augmentation des prix du pétrole** (Voir tableau n°V.9) : évolution des prix du pétrole en \$ / baril) va fortement influencés les indicateurs monétaires.

de l'économie et provoque des variations de même sens du niveau des prix. Cet afflux provient de l'excédent de la balance des paiements courants ou des mouvements de capitaux.

Tableau n°V.9: Evolution moyen du prix du pétrole daté en \$/Baril de 1990 à 2007

Années	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Cours annuel	23.65	19.97	19.31	17.00	15.82	17.04	20.65	19.11	12.78

Années	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Cours annuel	17.92	28.52	24.44	24.95	28.89	38.24	54.41	65.14	72.45

Années	2008	2009
Cours annuel	98.32	62.06

Source : Reuters / DGEC

2-analyse de la masse monétaire de 1999 à 2012

³⁷ ILMANE M-C. (2006), « Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004) », Cahiers du CREAD, n° 75, pp. 69-107.

Tableau N°V.10 : Evolution de la masse monétaire et du PIB de 1996 à 2007 (En milliards de Dinars)

	1996	1997	1998*	1999	2000	2001
Masse Monétaire	915	1081.5	1592.4	1789.3	2022.5	2473.5
PIB	2570.0	2780.0	2810.1	3238.2	4098.8	4235.6
vitesse de circulation PIB /MM	2.79	2.57	1.76	1.81	2.03	1.71
Taux de liquidité MM / PIB en %	35.7	38.9	56.6	55.3	49.3	58.4
Evolution indiciaire de la MM	14.4	18.4	47.23	12.36	13.1	22.3
Evolution indiciaire du PIB	28.2	8.2	1.1	15.2	26.6	3.3

- Y compris caisse d'épargne devenue banque à partir de 1998.(masse monétaire).
Source : Banque d'Algérie

Nous constatons l'évolution du ratio de liquidité (M2/PIB) à partir de 1999. Puisqu'il passe de 35.6 % à en 1996 à 55.3 % en 1999, puis de 40 % en 2000 à 65.1 % en 2003.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Masse Monétaire	2901.5	3354.4	3738.0	4157.6	4933.7	5994.6
PIB	4455.3	5149.3	6135.9	7544.0	8460.5	9374
Vitesse de circulation PIB /MM	1.53	1.53	1.64	1.81	1.71	1.56
Taux de liquidité MM / PIB en %	65.1	65.1	60.9	55.1	58.3	63.9
Evolution indiciaire de la MM	17.30	15.6	11.43	11.2	18.7	21.5
Evolution indiciaire du PIB	5.2	15.7	19.2	22.9	12.15	10.8

Source : Banque d'Algérie

La liquidité bancaire s'est très fortement améliorée sur la période 2000.2003 ; elle résulte des opérations d'assainissement, la recapitalisation des banques opérées par le trésor, suite à un afflux des ressources extérieurs nets (très accentué en 2002), d'une politique budgétaire plus expansionniste et des retombées du plan de relance de l'activité économique.³⁸

Tableau n°V.11 : Evolution de la masse monétaire et du PIB de 2008 à 2012

³⁸ F.Z.Oufriha. « La difficile transformation du système bancaire en Algérie » ; « L'Algérie face à la mondialisation. », T. Chentouf. Ed. African Books.2008.P :149.

En milliards de Dinars

	2008	2009	2010	2011	2012
Masse Monétaire	6955.9	7173.1	8280.7	9929.2	-----
PIB	10933.9	10845.8	11672.0	13900.0	15256.2
Vitesse de circulation PIB /MM	1.57	1.51	1.40	1.39	-----
Taux de liquidité MM / PIB en %	63.6	66.1	70.9	71.4	-----
Evolution indiciaire de la MM	16.0	3.1	15.4	20.0	-----
Evolution indiciaire du PIB	16.6	-1.0	7.6	19.1	10.0

Source : Tableau établi par nos soins à partir de plusieurs sources. -Bulletin statistique de la banque d’Algérie- série rétrospective hors série -Juin.2012.

-Banque d’Algérie. Bulletin statistique trimestriel-Septembre 2012.

–M.gharnaouet : « crise financière et faillites des banques algériennes. ».Ed.GAL.2004.

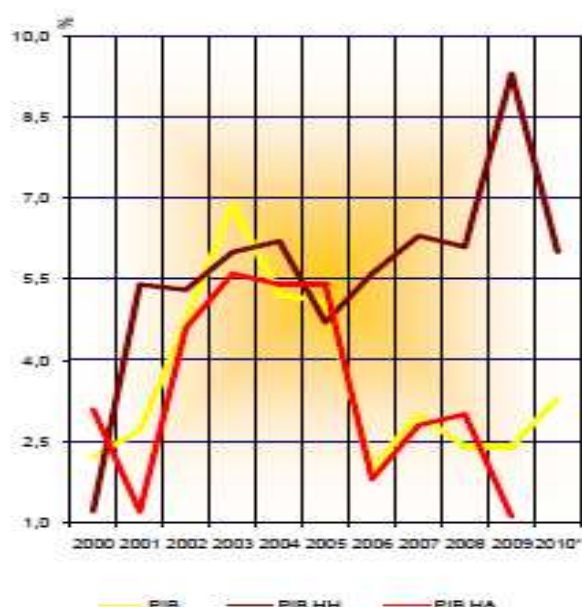
La source de cette augmentation n’est pas du tout imputable à la production puisque la comparaison entre l’évolution de la Masse Monétaire et le PIB de 2001-2011 permet de constater un déséquilibre important entre la Masse Monétaire et la Production : 22.3 % en 2001 pour la masse monétaire contre 3.3 % pour le PIB. (Voir les tableaux ci-dessus). Sauf pour l’année 2008, le PIB est passé de 10.8 % en 2007 à 16.6% en 2008 soit une augmentation approximative de 5%. En milliards de Da il est passé de 9374 en 2007 à 10933.9 Milliards de Dinars en 2008. Avec une croissance du PIB hors hydrocarbures et hors agriculture de 4.4%. La croissance sectorielle du PIB est différenciée pour les différents secteurs. Voir tableau suivant :

Tableau n°V.12: PIB en volume (%). De 2000à2009

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PIB	2.2	2.7	4.7	6.9	5.2	5.1	2.0	3.0	2.4	2.4
PIB HH	1.2	5.4	5.3	6.0	6.2	4.7	5.6	6.3	6.1	9.3
PIB HA	3.1	1.2	4.6	5.6	5.4	5.4	1.8	2.8	3.0	1.1
PIBHH HA	2.3	3.3	5.3	3.8	6.8	5.2	5.8	6.5	7.9	7.9

Source : Ministère des Finances /DGPP Direction du Recueil des Informations.2010

Figure n° V.2: PIB en volume (%). De 2000 à 2010)



Source : Ministère des Finances /DGPP Direction du Recueil des Informations.2010

La surliquidité observée est l'expression monétaire des difficultés d'absorption productive de la rente pétrolière. La liquidité bancaire s'est donc fortement accrue sous l'influence des revenus pétroliers des entreprises du secteur des hydrocarbures à travers la fiscalité pétrolière que l'Etat prélève à la hauteur de 65% sur la totalité des revenus pétroliers. Elle a été également sensible aux mesures d'assainissement, par le trésor, des portefeuilles

non performants que les banques détenaient sur les entreprises publiques. Les instruments indirects de la politique monétaire dont disposait déjà la banque centrale (taux directeur, marché monétaire, système des réserves obligatoires) ont été renforcée en 2002 d'un nouvel instrument celui de la reprise de liquidité par appel d'offres. Les reprises de liquidités engagées en Avril 2002 avec un montant de 100 Milliards de Da, ont atteint 130 Milliards de Da en décembre 2002 et 250 Milliards de Da en décembre 2003.³⁹

Pourtant, dans la théorie quantitative de la monnaie qui fait de la création monétaire la principale cause d'une hausse continue du niveau général des prix. Plus une économie est liquide, plus le risque d'inflation est élevé et plus la monnaie (qui est un bien public) perd de sa valeur. (En Algérie lors de cette période -augmentation du taux de liquidité-, le taux d'inflation a diminué par rapport à la phase précédente (1970-1990 ; 1990- 1996). Il est passé de 24.9 % en 1991 à 1.43 % en 2002 et 4.86 % en 2008 puis 8.9% en 2012. Mais cela n'empêche pas que cette période a connu le plus grand taux d'élasticité par rapport aux périodes antérieures 40% (Voir annexes : 08). La théorie semble vérifiée.

Il va sans dire que les avoirs extérieurs jouent un rôle central dans l'expansion des liquidités monétaires. Constitués par les réserves officielles de change (Voir tableau ci-dessous), ils connaissent une croissance constante à laquelle contribue la conjoncture pétrolière favorable ; ce qui, inéluctablement, se traduit par des effets sur la structure des avoirs monétaires puisque, comme le montrent les données du tableau n° V.13, les avoirs extérieurs nets vont désormais constituer la majeure partie de la masse monétaire M2

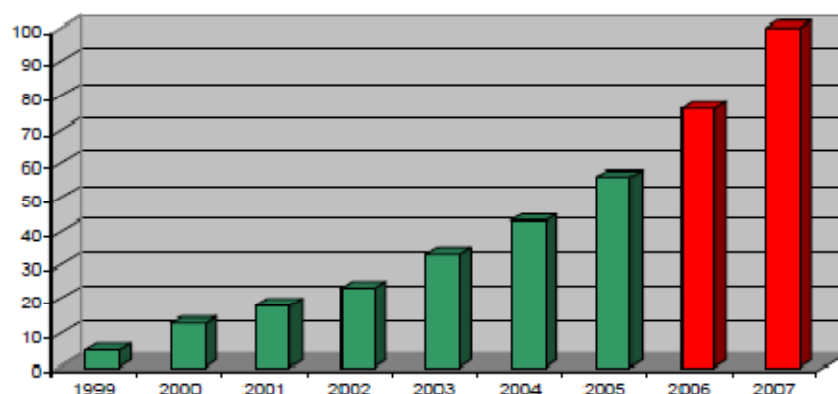
Tableau n°V.13: Evolution des réserves de changes

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Réserves de change (en milliards \$)	4,2	8,05	6,84	4,40	11,90	17,96	23,11	32,94	42*
Réserves de change / dette extérieure (en %)	12,5	25,8	22,4	15,5	47,2	79,8	102,3	141,4	192*
Réserves de change / service de la dette (en %)	100	183	137	86	264	408	564	766	977*

Source : Banque d'Algérie. * Estimation

³⁹ FEMISE.2005. «Profils pays Algérie. ». Institut de la Méditerranée, France, Economic Research Forum, Egypt.Coordonateur FEMISE. Janvier 2006.

Figure n°V.3: Evolution des avoirs extérieurs/M2 1999-2007



Source : Banque d'Algérie

N'oublions pas aussi, qu'en Algérie le taux de change a vu deux pics importants de dévaluation en 1991 et en 1994. (Voir tableau et graphique suivant). L'une de l'ordre d'approximativement 21 % et l'autre de 50 %.

En 1995 l'Algérie a opté pour un taux de change flottant (dirigé), le cours du Dinars est déterminé par la loi de l'offre et de la demande sur le marché interbancaire, suivant la loi n°95-08 du 23-12-1995 relative au marché de change.

Tableau n°V.14: Taux de change du Dinars en dollars américains (USD) 1990-2011

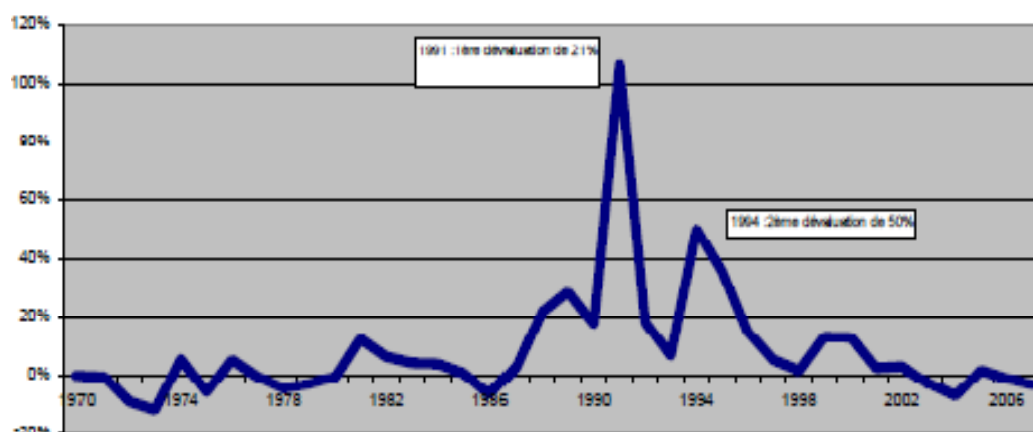
Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de change Da/\$	8.96	18.47	21.84	23.35	35.06	47.66	54.75	57.71	58.74

Année	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de change Da/\$	66.57	75.26	77.22	79.68	77.39	72.06	73.28	72.65	69.29

Année	2008	2009	2010	2011
Taux de change Da/\$	64.58	72.65	74.39	72.94

Source : Perspective Monde. Université de Sherbrooke. Février 2013.

Figure n°V.4 : Evolution de la variation du taux de change Da/\$ en %



Source : Ministère des Finances – DSMF – octobre 2004 et Banque d’Algérie (www.bank-og-algeria.org)

Tableau n° V.15: politique de change et indicateurs économiques en Algérie

Régime de change	Politique de change	Croissance	Inflation
Fixe	Appartenance à la zone Franc (1962-1964)	--	--
	Ancrage au Franc Français (1964-1973)	+6.47	4.76
	Ancrage au panier de monnaie (1974-1986)	+5.24	10.07
Intermédiaire	Dévaluations rampantes (1986-1990)	+0.78	10.34
	Dévaluations officielles (1991-1994)	-0.60	26.79
Flottant	Flottements dirigés (Depuis 1995)	+3.57	6.12

Source : Koudache Lynda. « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : cas de l'Algérie. ». Mémoire Magister. 01/07/2012. P.136.

Pourtant comme nous l'avons mentionné au chapitre trois Une étude, faite sur l'évolution de l'inflation entre 1960 et 1990 dans plusieurs pays industrialisés et certains pays en développement, constate en effet que les pays dotés d'un régime quelconque de taux de change fixe ont en général enregistré des taux d'inflation plus faible et moins variables que les pays appliquant un taux de change flexible. Toute fois les meilleurs résultats en matière d'inflation ont été surtout observés dans les pays qui n'ont que rarement ou pas du tout ajustés leur taux de change fixe. Les pays qui ont fréquemment modifié leur parité de change n'ont tiré aucun avantage de l'ancrage de leur taux point de vue de l'inflation.⁴⁰

En Algérie l'inflation à diminué après 1995 (elle est passé de 29.7 % en 1995 à 18.7 % en 1996, puis à 0.3% en 2000). L'étude ne semble pas être vérifiée pour l'Algérie. Cette situation n'est –elle pas imputable au fait que les prix du pétrole sont élevés lors de cette période et par là l'augmentation des réserves de change. Un autre choc pétrolier n'induirait-il pas à une augmentation de l'inflation ?

⁴⁰ International Monetary Fund. « World Economic Outlook. ». October,1996. P.114

⁴¹ D.Bi Tra . « Banque, Finance et Bourse. ». Ed.L'Harmattan.2011. p.109.

Vu que, les contreparties de la masse monétaire, font référence aux sources de la création monétaire, il nous semble opportun de les analyser, afin de déterminer qu'elles sont les sources de la création monétaire.

B- analyse des contreparties de la masse monétaire et de l'inflation:

1- Analyse des contreparties :

Par définition les contreparties de la masse monétaire comme étant : la valeur correspondant à une opération à l'origine de la création monétaire. Elles comprennent les créances sur l'économie (crédits aux entreprises et aux particuliers), les créances sur l'Etat (sommes prêtées par le système bancaire à l'Etat, essentiellement aujourd'hui sous forme d'achat de titres), et les créances sur l'étranger (devises détenues par le système bancaires..).⁴¹

Tableau n° V.16:contre partie de la masse monétaire 1990-1995

(En milliards de Da)

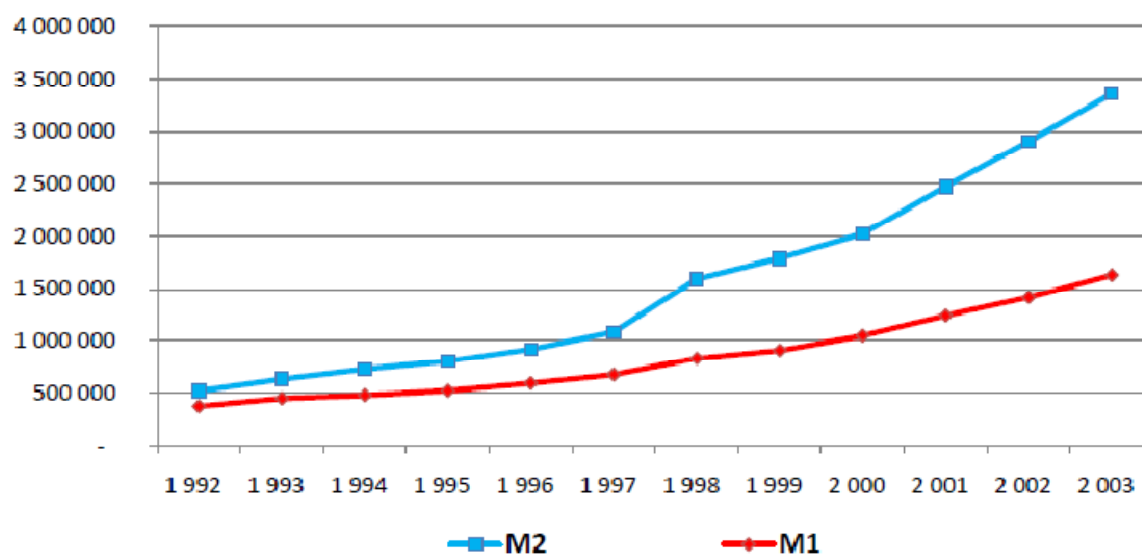
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Avoirs Extérieurs (nets)	6. 53	24.28	22.64	19.62	60.40	26.29
Crédits Intérieurs	414.02	484.82	639.24	748.08	774.38	967.23
Crédits à l'Etat (nets)	167.04	158.97	226.93	527.83	468.54	401.59
Crédits à l'Economie	246.98	325.85	412.31	220.25	305.84	565.64
Masse Monétaire « M₂ »	343.3	415.27	515.9	627.4	723.5	799.5

Source : banque d'Algérie.

a1990-1999**

Les avoirs extérieurs nets, ont atteint 6.53 Milliards de DA en 1990 puis passe à 26.29 milliards de Da en 1995.

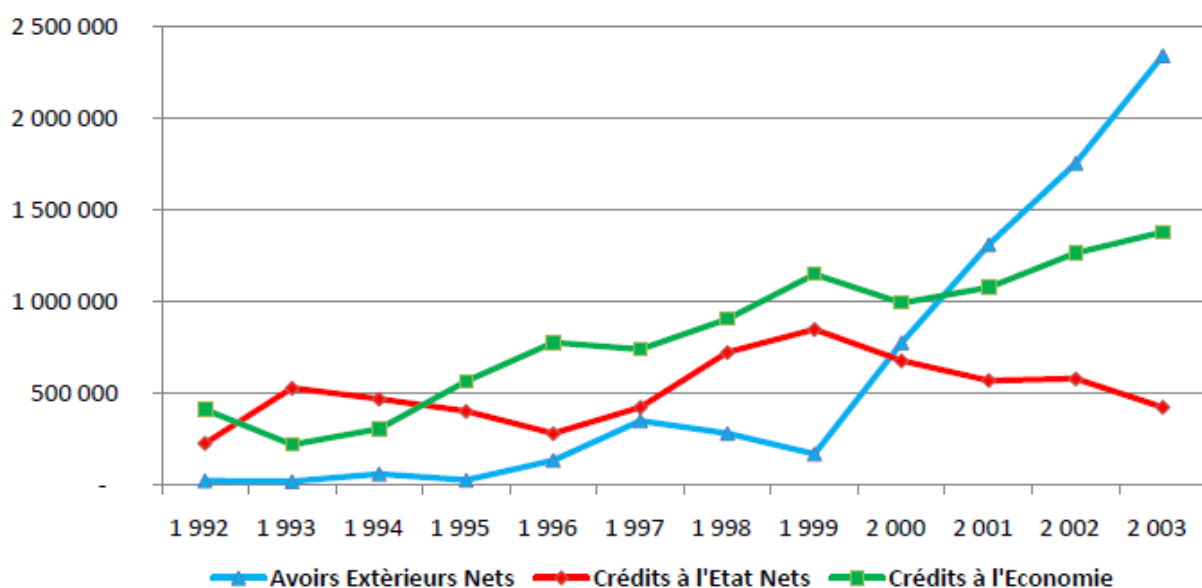
Figure n°V.5: Evolution des agrégats monétaires et de leurs contreparties 1992-2003



Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives. Statistiques monétaires.1962.2011.P.50

Par rapport aux crédits intérieurs, cette expansion n'a pas constitué la vraie source de la masse monétaire durant cette période. Puisque ces crédits passent de 414.02 milliards de Da en 1990 à 967.23 milliards de Da en 1995, et pour la plupart des années c'est les crédits à l'économie qui ont bénéficié de la plus grande ; (Ils passent de 246.98 M Da en 1990 à 565.64 M Da en 1995). Ce qui nous laisse remarquer que malgré les réformes de 1990, les entreprises publiques continuent de survivre grâce à l'injection massive de la monnaie.

Figure n°V.6: Agrégats monétaires (En millions de DA) 1992-2003



Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives. Statistiques monétaires.1962.2011.P.50

Comparativement aux exercices antérieures, durant l'année 1996, les avoirs extérieurs nets et sous l'effet de l'accroissement de réserves de change se sont nettement consolidés pour constituer la principale source de l'expansion monétaire. Ils sont passés de 26.29 milliards de DA en 1995 à 133.94 milliards de DA en 1996 pour atteindre 350,3 milliards de DA en 1997.

Tableau n° V.17 : contre partie de la masse monétaire 1996-2001
(En milliards de Da)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Avoirs Extérieurs (nets)	133.94	350.30	280.71	169.61	775.94	1310.74
Crédits Intérieurs	1057.39	1164.93	1629.36	1998.63	1671.21	1845.48
Crédits à l'Etat (nets)	280.55	423.65	723.17	847.90	677.48	569.72
Crédits à l'Economie	776.84	741.28	906.18	1150.73	993.73	1078.44
Masse Monétaire « M₂ »	915.6	1081.5	1592.5	1789.3	2022.5	2473.5

Source : banque d'Algérie

La rigueur budgétaire imposée par les programmes de stabilisation et d'ajustement structurel, le désengagement progressif de l'État de la sphère économique, et l'autonomie de la Banque Centrale sont autant de facteurs qui ont permis de réduire les crédits à l'État qui sont

passés de 527.8 à 423.6 milliards de dinars entre 1993 et 1997, permettant ainsi de maîtriser l'expansion de la masse monétaire dont le taux est passé de 53% en 1993 à 38% en 1997, dépassant ainsi l'objectif prévu par le programme de stabilisation

La restructuration des contreparties de la monnaie induite par le rééchelonnement de la dette extérieure, le désengagement de l'État de la sphère de production, et les mesures restrictives liées à l'autonomie de la Banque Centrale, s'est opérée également en faveur du **crédit à l'économie** qui a connu une progression spectaculaire durant la période d'application des accords avec le F.M.I.

Au cours de la période 1993-1997, on a assisté à un changement de tendance dans la structure des crédits intérieurs. Les crédits à l'État qui représentaient 70,5 % des crédits intérieurs en 1993 ne représentaient plus que 36,9 % en 1997, par contre la part des crédits à l'économie est passée de 29,5 % en 1993 à 63,1 % en 1997. Comme le montre le tableau ci-dessous.

Tableau n°V.18: Distribution des crédits à l'économie selon le secteur.1993-1997

	1993	1994	1995	1996	1997
	En Milliards de Dinars				
Secteur public	142	208	462	637.8	61.7
Secteur Privé	77.1	96.7	102.5	137.8	110
Administration locales	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
Total	220.2	305.8	565.6	776.8	722.8
	En Pourcentage du total des crédits				
Secteur public	64.5	68	81.7	82.1	84.5
Secteur Privé	35	31.6	18.1	17.7	15.4
Administration locales	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
Total	100	100	100	100	100

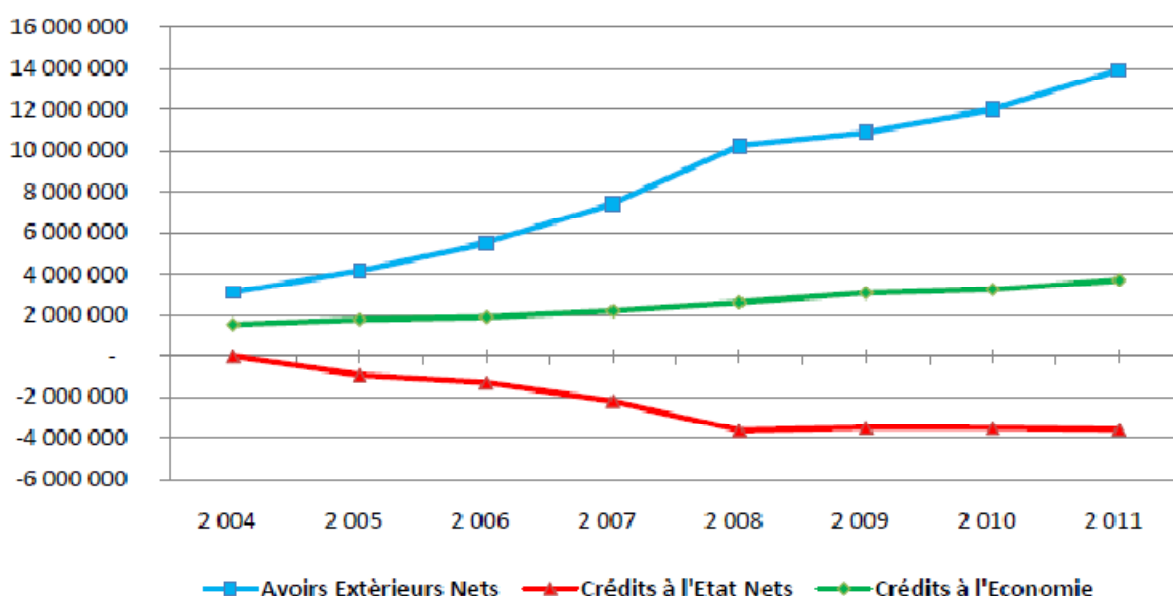
Source : IMF N°98/87

La lecture du tableau n° révèle une progression sensible des crédits à l'économie avec un taux de croissance de 228% entre 1993 et 1997. En fait, la distribution intersectorielle des

crédits a été profondément discriminatoire dans la mesure où c'est le secteur public qui a été le principal bénéficiaire de la progression des crédits.⁴²

Cette évolution de la structure des crédits intérieurs montre un net changement dans la gestion des finances publiques et de la politique de crédit à l'économie.

Figure n°V.7 : Agrégats monétaires (En millions de DA) 2004-2011.



**Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives.
Statistiques monétaires.1962.2011.P.71**

****2000-2012**

Sur la base de l'importante performance en matière de reconstitution des réserves officielles de change enregistrée en 2000 et 2001, l'augmentation des avoirs extérieurs nets s'est poursuivie au cours de l'année 2002 mais à un rythme moindre.

L'agrégat avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire, représenté essentiellement par les avoirs extérieurs nets de la Banque d'Algérie, reflète bien l'évolution des réserves officielles en devises. De plus, l'analyse de la situation monétaire montre la nette importance de l'agrégat avoirs extérieurs nets dans les évolutions monétaires en 2002. La masse monétaire est passée de 169.61 milliards de dinars en 1999 contre 1310.74 milliards de dinars en 2001.

⁴² M.Zemmouri, « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie. », L.E.E.M. (Laboratoire d'Etude des Economies Magrébines). Faculté des Sciences Economiques et de Gestion. Université de Batna. Revue des Sciences Economiques et de Gestion. N° 02. 2003. P.43

Les avoirs extérieurs nets, c'est-à-dire les avoirs extérieurs nets consolidés de la Banque d'Algérie et des banques, ont atteint 1755,7 milliards de dinars à fin 2002 contre 1310,7 milliards de dinars à fin 2001 après un passage de 169,6 milliards de dinars seulement à fin 1999 à 775,9 milliards de dinars à fin 2000.

En tant que contrepartie de la masse monétaire M2, **le crédit intérieur** sont, à en croire les données fournies par la Banque d'Algérie, en nette croissance puisqu'il passe de 414.2 en 1990 à 1671,21 en 2000 . Lors de cette période c'est ces crédits qui ont constitué la plus grande part de la masse monétaire. Mais, depuis 2001, ils ne représentent cependant en moyenne que 25% du PIB, ce qui est relativement faible, notamment au regard des besoins en financement de l'économie et du volume des ressources dont disposent les banques.⁴³

Il passe de 1845.48 milliards de dinars en 2001 à 319.90 milliards de dinars en 2011. (une croissance négative). La hausse des recettes pétrolières n'a pas permis l'accroissement des crédits à l'économie malgré la baisse des taux d'intérêts.

Les crédits bancaires à l'économie ne représentent cependant en moyenne que 25% du PIB, ce qui est relativement faible, notamment au regard des besoins en financement de l'économie et du volume des ressources dont disposent les banques.

Ainsi, le ratio crédit intérieur/produit intérieur brut est monté à 41,4 % en 2002, soit le niveau de 2000, après un recul de 2,5 points en 2001 ; cette évolution au cours de l'année 2002 reflétant une bonne reprise des crédits à l'économie dans un contexte de relative stabilisation des crédits à l'Etat.⁴⁴

En second lieu, le crédit bancaire à l'économie, qui demeure essentiellement le fait des banques publiques, est de plus en plus accessible au secteur privé. La discrimination dont était victime par le passé le secteur privé n'est plus à l'œuvre ; au contraire, la ventilation du total des crédits distribués par secteur juridique fait ressortir une croissance rapide, au cours des années 2000, de la part des crédits octroyés au secteur privé : de 14.8 % en 1997 et 19 % en 1998, cette part passe à 31 % en 2001, pour atteindre 44 % en 2004.⁴⁵

⁴³ ILMANE M-C. « *Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004)* », Cahiers du CREAD, n° 75, (2006), p. 69-107.

⁴⁴ Banque d'Algérie. « Situation monétaire de 1998.2002. ». www.banque-of-Algeria.

⁴⁵ ILMANE M-C. (2006), « *Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004)* », Cahiers du CREAD, n° 75, pp. 69-107

Tableau n°V.19 : contre partie de la masse monétaire 1996-2001(En milliards de Da)

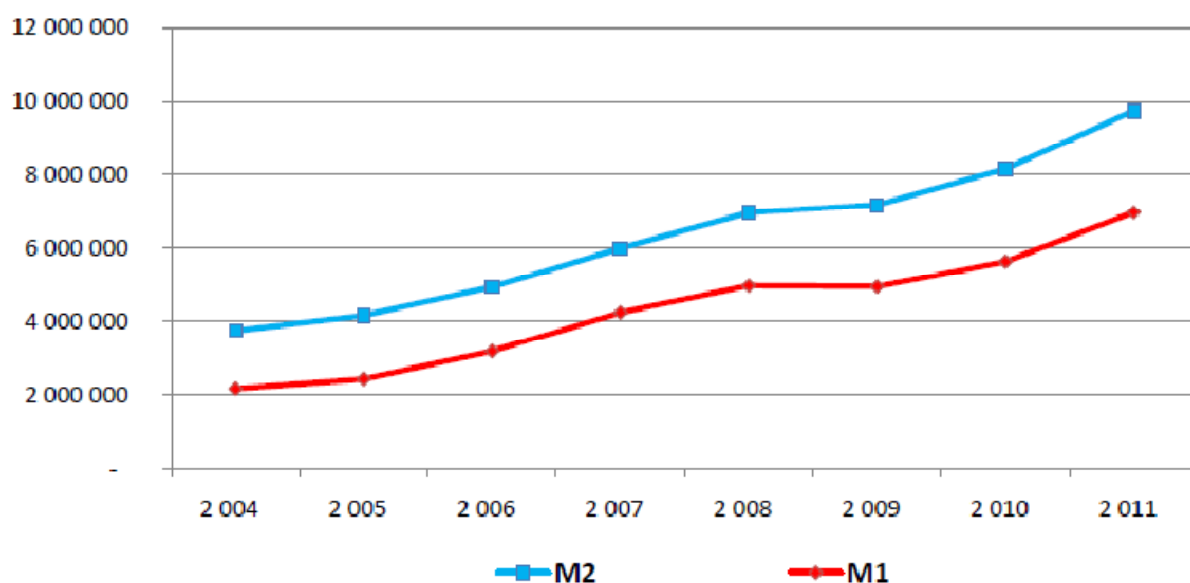
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Avoirs Extérieurs (nets)	1755.69	2342.66	3119.17	4179.65	5515.07	7415.56
Crédits Intérieurs	<i>1845.48</i>	<i>1803.57</i>	<i>1514.43</i>	<i>846.57</i>	<i>601.39</i>	<i>120.65</i>
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	<i>578.69</i>	<i>423.40</i>	<i>-20.59</i>	<i>-933.18</i>	<i>-1304.04</i>	<i>-2193.17</i>
<i>Crédits à l'Economie</i>	<i>1266.79</i>	<i>1380.17</i>	<i>1535.02</i>	<i>1779.75</i>	<i>1905.44</i>	<i>2205.24</i>
Masse Monétaire « M₂ »	2901.5	3354.4	3738.1	4157.5	4933.7	5994.6

Source : Banque d'Algérie.

De 2002 à 2007, la masse monétaire elle s'est vue doublé, elle passe de 2901.5 M Da à 5994.6 M Da. Cette croissance est plutôt alimentée par la hausse des avoirs extérieurs. Ils se sont élevés de 1755.69 milliards de Da en 2002 à 7415.56 milliards de Da, ce qui marque encore une fois que c'est avoirs constituent en Algérie la source principale de la création monétaire.

Une autre caractéristique de la situation monétaire lors de cette période est la contraction des crédits intérieurs, ils passent de 1845.4 M Da en 2002 à 846.5 M Da en 2005 puis à 120.65 M Da en 2007 (avec une évolution négative des crédits à l'Etat : 578.6 M Da en 2002, - 933.1 M Da en 2005 et – 2913.1 en 2007.). Ce qui confirme bien que l'accumulation des avoirs extérieurs nets était la seule source de création monétaire.

Figure n°V.8: Evolution des agrégats monétaires et de leurs contreparties 2004-2011



Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives. Statistiques monétaires.1962.2011.P.71

Tableau n°V.20 : contre partie de la masse monétaire 2008-2012.

(En milliards de Da)

	2008	2009	2010	2011
Avoirs Extérieurs (nets)	10246.9	10885.7	11996.56	13922.40
Crédits Intérieurs	<i>-1011.83</i>	<i>-402.37</i>	<i>-124.85</i>	<i>319.90</i>
Crédits à l'Etat (nets)	<i>-3627.3</i>	<i>-3488.92</i>	<i>-3392.94</i>	<i>-3406.6</i>
Crédits à l'Economie	<i>2615.5</i>	<i>3086.54</i>	<i>3268.09</i>	<i>3726.51</i>
Masse Monétaire « M₂ »	6955.9	7173.05	8280.7	9929.1

Source : banque d'Algérie

Après un taux de croissance de la masse monétaire bas enregistré en 2009 (3,1 %) sous l'effet de l'important choc externe, l'année 2010, marque le retour à l'expansion monétaire à un rythme de 15.2 % au sens de la masse monétaire M2, soit une progression inférieure aux forts rythmes de croissance monétaire des années 2006 à 2008. L'agrégat avoirs extérieurs nets est la variable déterminante dans cette expansion monétaire.

Après le choc externe de 2009 qui a suivi la forte consolidation des avoirs extérieurs en pleine crise financière internationale (2007-2008), l'agrégat avoirs extérieurs nets a progressé de 10,2 % en 2010 et émerge de nouveau comme une source importante de croissance monétaire au sens de M2, alors qu'il n'avait pas alimenté le processus de création monétaire en 2009. Il passe de 10885.7 M Da en 2009, à 13922.40 M Da en 2011. ⁴⁶

Le ratio avoir extérieur /M2 est passé 9.5% en 1999 à 100% en 2005, puis passe de 111% en 2006 à 140% en 2011 ceci ne fait que confirmer que c'est les avoirs extérieurs qui ont été la source d'expansion des liquidités monétaires.

Lors de cette période, la vitalité des crédits à l'économie s'est poursuivie. Ils se sont accrus de 3086.5 M Da en 2009 à 3726.5 en 2011. Les crédits à l'Etat ont vu un retour puisqu'ils sont passés de -3627.3 M Da en 2008 à -3488.92 en 2009 à - 3406.6 en 2011. Soit un taux de - 7%. De ce fait l'accroissement des recettes pétrolières n'a rien changé dans le paysage de l'économie algérienne, puisqu'il reste tributaire de son pétrole.

Qu'elles sont les effets de cette gestion sur l'inflation ?

⁴⁶ Banque d'Algérie. « Rapport d'activité.2010. ».P.129.

2-Analyse de l'inflation.

Tableau n°V.21 : Evolution de l'inflation de 1990-2012

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
IPC	117.8	147.2	195.4	235.5	303.9	394.4
variation	-	24.9	32.7	20.5	29.0	29.7

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
IPC	468.1	494.9	519.4	533.1	534.9	227.4
variation	18.6	5.7	4.9	2.6	0.3	4.2

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
IPC	101.43	105.75	109.95	111.47	114.05	118.24
variation	1.43	4.26	3.97	1.38	2.31	3.68

	2008	2009	2010	2011	2012
IPC	123.98	131.10	136.23	142.4	155.1
variation	4.86	5.74	3.91	4.52	8.9

Source : ONS.1998; ONS.2001; ONS2011; ISSN. N°: 205.Janvier2013.

Nous remarquons à partir des tableaux que l'indice des prix à la consommation a évolué de façons différentes.

-de 1991 à 1995 : cette période a été marquée par un fort taux d'inflation puisqu'il passe de 24.9% à 29.7% (avec un pic en 1992 de 32.7%). Cette augmentation concorde avec la période de libéralisation des prix. L'accélération du processus de libéralisation des prix, amorcé en 1989, faisant passer 85% des prix au régime libre et la forte dévaluation du dinar algérien survenue pour contrer la détérioration des termes de l'échange qui a engendré un renchérissement des produits importés.

-de 1996 à 2005 : La mise en œuvre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel a permis de lutter de manière efficace contre l'inflation en Algérie dans la mesure où le taux d'inflation est passé de 31,5% à 5,1% entre le début et la fin de l'application des programmes. En se fixant pour objectif primordial la compression de la demande intérieure, le programme de stabilisation a fatalement permis de maîtriser l'inflation. La réalisation de la

performance en matière d'inflation a été rendue possible grâce à une politique d'austérité.⁴⁷ lors de cette période pour contrôler la liquidité globale, la Banque d'Algérie a augmenté le taux des réserves obligatoires et a repris directement des liquidités sur le marché monétaire (2001). La politique de contrôle de la liquidité qui avait pour but de prévenir les pressions inflationnistes qui pourront être générées et développées par l'excédent de l'offre de monnaie, a eu des effets positifs vu le taux d'inflation.

-de 2006 à 2012 : l'inflation passe de 2.31 % en 2006 à 4.86 % en 2008, et atteint 8.9% en 2012. Durant cette dernière période le taux d'inflation est instable et va en s'augmentant avec deux pics importants l'un en 2009 avec 5.74 % et l'autre 8.9%.en 2012.

al'inflation par groupe de produit**

Si nous analysons l'inflation par groupe de produit ou par secteur d'activité (Voir annexe n° p.). A noter que l'inflation de:

1990-1996 : ces années ont connu une accélération sans précédent de l'inflation. D'après les chiffres les augmentations les plus fortes sont surtout celles des produits de consommation courante, c'est-à-dire des augmentations qui sont plus durement ressenties que celles des autres biens puisqu'elles concernent des dépenses quotidiennes.⁴⁸

2001-2002-Les indices de prix à la consommation, à la production industrielle et ceux des prix de gros des fruits et légumes indiquent tous une tendance à la réduction des tensions inflationnistes en 2002, après une année 2001 marquée par de fortes hausses, notamment, des prix à la consommation et des prix des produits industriels du secteur public. Au cours de l'année 2002, les prix à la consommation ont augmenté modérément en moyenne annuelle (1,4 %) pour l'indice d'Alger et plus fortement (2,2 %) pour l'indice national. Ainsi, la croissance des prix en moyenne annuelle a reculé de 2,8 points. Cette évolution des prix confirme la tendance à la désinflation entamée il y a cinq ans, en dépit de la reprise enregistrée au cours de l'année 2001. Après leur forte croissance au cours du dernier semestre 2001, les prix des produits alimentaires ont faiblement augmenté (1,8 % en moyenne annuelle) en 2002

⁴⁷ M.Zemmouri. « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie. ». Revue des Sciences Economiques et de Gestion N°02.20003. P.49.

⁴⁸ H.Bali. « Inflation et mal développement en algérie. ». OPU.1993. P.123.

2006 est générée essentiellement par la hausse des prix des services (logement et charges, transports et communication), alors que celle des produits alimentaires est modérée

2008-2009 : les produits alimentaires, et singulièrement les produits agricoles frais, génèrent l'essentiel de la croissance de l'indice des prix.

2010 : l'inflation est principalement générée par la hausse des prix des services et des biens manufacturés, même si les biens alimentaires ont subi des hausses substantielles, mais nettement plus faibles.

2011 : Les études réalisées par la Banque d'Algérie sur les déterminants de l'inflation ont confirmé la forte contribution de l'expansion monétaire mesurée par l'agrégat monétaire M2 (hors dépôts en devises et dépôts du secteur des hydrocarbures) à l'inflation. En 2011, 63 % de l'inflation est expliquée par ce facteur. Les mouvements du taux de change effectif nominal sont à l'origine de 7 % de la hausse des prix, l'inflation importée mesurée par la variation de l'indice des prix des produits à fort contenu d'import déflaté du taux de change effectif nominal y participe pour 21 % et enfin, la hausse des prix à la production industrielle agroalimentaire intervient pour 9 % de l'inflation totale.⁴⁹

Selon Mohamed Laksaci l'accélération de l'inflation en 2012 est due en grande partie à des facteurs internes, notamment au dysfonctionnement des marchés, aux positions dominantes et à la spéculation, et non pas comme à l'accoutumée à l'expansion de la masse monétaire. Le phénomène d'inflation est plus de nature endogène, lié aux dysfonctionnements persistants des marchés des biens où la formation des prix relève plus de positions dominantes et de la spéculation, qu'à l'opposé de 2011, où l'inflation était beaucoup plus engendrée par l'expansion de la masse monétaire, principal déterminant de l'inflation en Algérie.⁵⁰

Pour conclure, l'Algérie a subi une inflation qui s'est manifestée après la libéralisation des prix associée à la dévaluation du dinar. Ce processus inflationniste a atteint un sommet record en 1994 (38.4%). Cependant, depuis 1996 le taux d'inflation s'est caractérisé par une tendance baissière qui est le résultat d'une politique économique mise en œuvre dans le cadre du programme du FMI qui permet la maîtrise de l'inflation et la relance de l'économie nationale. Mais à partir des années 2008 nous remarquons une légère relance de l'inflation.

⁴⁹ Banque d'Algérie. Rapport d'activité 2011. P.32

⁵⁰ La nouvelle république : Quotidien d'information indépendant. n° 4559 du 17 février 2013.

Conclusion du chapitre :

Vu les résultats désastreux de la politique monétaire et tirant les enseignements des limites de cette gestion, il a été décidé d'introduire de nouvelles réformes à travers l'adoption de la loi sur la monnaie et le crédit. Cette dernière donne les pleines prérogatives à la Banque d'Algérie.

Ambitionnant à réduire l'inflation, la loi sur la monnaie et le crédit, tente de mettre fin aux anciennes pratiques monétaires génératrices d'inflation. L'objectif ultime de la politique monétaire est donc de maintenir la stabilité des prix, autrement dit réaliser une progression limitée de l'indice des prix à la consommation.

Pour contenir cette inflation les autorités monétaires, ont tenté d'assainir la situation des entreprises publiques algériennes. Mais malgré la mise en œuvre de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit qui redéfinissait le rôle de l'organisation du système bancaire, les banques continuaient à supporter à elle seule le poids du financement de l'économie.

Donc, la recherche des sources de financement, la collecte de l'épargne devient importante car elle permet un financement robuste et sans inflation de l'économie. La faiblesse de l'épargne et les besoins financiers considérables de l'économie algérienne amènent à installer un marché des capitaux et passé au taux de change flottant.

Ces réformes vont caractérisées la scène monétaire de la manière suivante :

Globalement, suite aux efforts engagés par les autorités monétaires, la situation s'est améliorée.

La masse monétaire a crû en au rythme de 11.4% en 1990, contre 24.2% en 1992 et à 20% en 2011 .Du point de vue de la disponibilité de la liquidité, l'Algérie reste sensible à la volatilité du prix du pétrole ; elle est ainsi passée en quelques années seulement d'une situation où le système bancaire était menacé par une crise de pénurie de liquidité à une situation d'excès d'offre de liquidité. Après un taux de liquidité qui était autour de 35.7 % et 38.9% (1996-1997), on a enregistré, un surplus de liquidité se situait à 49,3% en 2000 a connu une augmentation appréciable puisqu'il s'est situé à 58,4% en 2001, 65,1% en 2002 puis 65,5% en 2003, 63.6 % 2008 et atteint 71.4% en 2011.

La surliquidité observée est l'expression monétaire des difficultés d'absorption productive de la rente pétrolière. Pourtant En effet, l'augmentation des réserves de change, sont reflétée par l'accroissement de l'agrégat avoirs extérieurs nets de la Banque d'Algérie

L'agrégat avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire, c'est-à-dire les avoirs extérieurs nets consolidés de la Banque d'Algérie et des banques, a donc atteint 133.94 milliards de dinars en 1996 contre 1310.74 milliards de dinars en 2001 soit une évolution de 878%. Puis passe de 1755.69 en 2002 à 13922.40 en 2011. Au total, cette évolution indiciaire de 103.67 entre 1996 et 2011 confirme bien que les réserves officielles de change sont devenues la principale contrepartie de l'agrégat masse monétaire. De ce fait l'accroissement des recettes pétrolières n'a rien changé dans le paysage de l'économie algérienne, puisqu'il reste tributaire de son pétrole avec une production négative. Cette gestion n'aura d'effet que sur l'inflation. Une inflation maîtrisé de 1992 à 2005 puisqu'il passe de 32% à 2% vu la gestion restrictive mise en place lors de cette période, puis ce taux passe de 2.31% en 2006 à 3.91 % en 2010 et à 8.9% en 2012. Nous remarquons une légère hausse pour ces dernières années.

Après ce panorama sur les implications de la monnaie sur l'inflation il nous semble opportun de faire une estimation empirique sur cette relation. Les résultats corroborent-ils les faits observés ? La masse monétaire est-elle source d'inflation ?

Chapitre VI : Etudes empiriques

Introduction :

Les économistes favorables à la théorie quantitative de la monnaie affirment que la masse monétaire a un rôle déterminant dans l'inflation en se fondant sur de nombreuses études empiriques.

Les publications traitent largement des facteurs déterminants ainsi que de l'impact économique de l'inflation. Les variables communément citées qui influencent l'inflation sont le taux de change et la croissance des agrégats monétaires, les prix du pétrole ou le PIB. Certains modèles mettent l'accent sur les facteurs structurels, tels que les imperfections du marché et les pressions liées aux coûts (dont ceux des importations), alors que d'autres mettent l'accent sur les pressions liées à la demande. La plupart des travaux cherchant à étudier ce lien entre monnaie et prix, ont utilisés des tests de causalités de Granger simple ou multiple. Bien que la théorie semble être tout à fait logique, il est difficile d'appliquer celle-ci à la réalité. En effet les études qui nous intéressent, axées sur l'évolution de la monnaie et l'inflation, et ayant utilisées des variables différentes, ont des avis mitigés.

Le premier est qu'il n'y a aucun lien entre l'inflation ou le stock de monnaie.

Le second avis est qu'à long terme il y a un lien entre l'inflation et le taux de croissance de la masse monétaire.

Vu notre travail : quant à la relation monnaie-inflation en Algérie, il nous a paru essentiel de présenter dans cette section une revue de littérature empirique concernant cette relation monnaie – inflation dans une première section. Puis ayant survolée ces études, nous consacrerons la seconde section au cas algérien. La monnaie est-elle la cause principale de l'inflation en Algérie, et quels sont les variables qui l'ont influencé ?