

Evolution de la politique monétaire en Algérie face aux chocs économiques de 1990 à 2023

Evolution of Monetary Policy in Algeria in Response to Economic Shocks 1990-2023

GUERDOUBA Keltoum¹, MOUZIANE Fatma²

¹ Université d'Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, Algérie. Laboratoire : L'amélioration du pouvoir d'achat. guerdouba.keltoum@univ-oran2.dz

² Université d'Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, Algérie. Laboratoire : L'amélioration du pouvoir d'achat. mouziane.fatma@univ-oran2.dz

Reçu le : 16-05-2025

Accepté le : 28-11-2025

Résumé :

La politique monétaire en Algérie a connu des tournants majeurs et des turbulences tant internes qu'externes durant ces trois dernières décennies. Néanmoins, cette politique s'est adaptée progressivement aux changements économiques et aux exigences nationales par l'intégration de mesures appropriées. Il convient de souligner que la politique monétaire menée par la banque d'Algérie a toujours pu réagir en temps opportun en période de crise notamment à la crise des subprimes, aux chocs pétroliers et plus récemment à la crise sanitaire du COVID-19.

Dans cette étude, l'objectif ultime est de retracer l'évolution de la politique monétaire en Algérie face aux crises économiques et de démontrer l'importance de l'apport de la réglementation bancaire dans la promotion de la stabilité et l'efficacité économique depuis la promulgation des lois relatives à la monnaie et au crédit

Mot-clés : Politique monétaire, Crise économique, réglementations bancaires

Classification JEL : E52, G01, E58

Abstract :

Over the past three decades, monetary policy in Algeria has experienced significant turning points and faced both internal and external challenges. Nevertheless, it has gradually adapted to evolving economic conditions and national priorities through the implementation of appropriate measures. Notably, the Bank of Algeria has consistently demonstrated the capacity to respond promptly during crises, including the subprime financial crisis, oil price shocks, and more recently, the COVID-19 pandemic. This study aims to trace the evolution of Algeria's monetary policy in response to economic crises and to underscore the crucial role of banking regulation in promoting economic stability and effectiveness since the enactment of laws governing money and credit.

Keywords: Monetary Policy, economic crises, Banking regulation

JEL classification : E52, G01, E58

¹ Auteur correspondant : GUERDOUBA Keltoum, email : guerdouba.keltoum@univ-oran2.dz

Introduction :

La politique monétaire joue un rôle vital dans la stabilité macroéconomique et la croissance durable du pays. C'est dernières décennies ont enregistrées des bouleversements économiques et politiques considérables qui ont induit à la transformation de l'équilibre économique mondiale. Au cours des années 80^e, l'Algérie a traversé une crise économique sévère causée par l'effondrement brutal des prix du pétrole provoquant ainsi, une dégradation de la sphère économique du pays. Cette situation a imposé des réformes importantes et profondes du système monétaire et financier, dont l'objectif était de stabiliser l'économie, d'endiguer l'insubordination inflationniste et d'implanter une politique monétaire plus rigoureuse et crédible. Au fil des années suivantes, des politiques monétaires plus prudentes ont été mise en place pour moderniser et stabiliser le système financier, de renforcer l'indépendance de la banque d'Algérie et de maîtriser l'inflation.

Récemment, l'Algérie a été confronté à des défis économiques de taille, liés à la baisse des revenus pétroliers et aussi à la crise pandémique du COVID-19, pour cela, les autorités monétaires ont fixé des réformes structurelles afin de soutenir la stabilité macroéconomique, d'encourager l'investissement et de promouvoir la croissance économique pour assurer un développement économique durable.

Néanmoins, au centre de cette étude, émerge une problématique fondamentale : **L'évolution de la politique monétaire en Algérie depuis l'année 1990 a-t-elle permis de répondre efficacement aux mutations économiques locales et aux défis internationaux ?**

Et pour répondre rigoureusement à cette question, plusieurs interrogations se posent à savoir :

-Dans quelle mesure les réformes monétaires ont-t-elles influencées la conduite de la politique monétaire en Algérie ?

-Dans quelle mesure la politique monétaire en Algérie a pu répondre aux chocs économiques ?

-Quel est l'impact sur la mise en place des nouveaux dispositifs monétaires sur l'inflation ?

Sur la base de ces questions, nous pourrions établir les hypothèses suivantes :

H1 : Les réformes monétaires et institutionnelles ont renforcé le cadre opérationnel de la politique monétaire en Algérie

H2 : La forte dépendance au secteur des hydrocarbures a limité l'efficacité de la politique monétaire face aux crises

H3 : Les crises telles que les fluctuations des prix du pétrole et la crise du Covid 19 a affaibli l'économie et accentué les pressions inflationnistes en Algérie.

Notre article adopte une démarche quantitative basée sur une analyse descriptive de l'évolution de la politique monétaire en Algérie depuis 1990 pour permettre d'identifier les différentes phases de transformation monétaire en s'appuyant sur des textes législatifs et réglementaires ainsi que les rapports annuels de la banque d'Algérie

Cette étude s'articule de la façon suivante : En premier lieu nous aborderons un cadre théorique de la politique monétaire puis, nous essayerons d'examiner et d'analyser minutieusement l'évolution de la politique monétaire en Algérie face aux chocs économiques depuis l'année 1990 en mettant l'accent sur le cadre réglementaire (promulgation des lois et ordonnances) et pour conclure, nous exposeront des résultats et des recommandations pour améliorer la conduite de la politique monétaire

1-Fondement théorique de la politique monétaire :

Depuis la crise économique monstrueuse des années 1930, a mis fin aux politiques classiques qui devenaient incapables de faire face aux pressions économiques et atteindre des solutions aux effondrements que connaissait l'économie. A cet effet deux approches majeures ont émergé pour répondre aux dysfonctionnements économiques, nommées : le keynésianisme et le monétarisme.

1-1 La politique monétaire selon les approches de la pensée économique :

La politique monétaire dans son contexte objectif, instruments et stratégies traduit fondamentalement une approche théorique de l'activité économique. Les économistes de différentes pensées l'ont appréhendé de manière diverses dont certains insistent sur le rôle principal de la banque centrale dans le soutien de la croissance économique et d'autres se concentrent sur la maîtrise de l'inflation à long terme. Ces approches permettent principalement de déterminer les stratégies possibles et analyser les décisions d'une banque centrale face aux chocs économiques

1-1-1 La théorie classique :

Cette politique est basée sur une théorie quantitative de la monnaie et que cette dernière n'impacte que le niveau général des prix, une équation a été formulé par Irving Fisher en 1911 Irving ($M.V = P.T$) : La monnaie (M) en circulation au cours d'une période sert à régler un certain nombre de transactions (T) dont le prix moyen est (P), avec une vitesse de circulation donnée(V). Dit que les variations des prix et les variations de la masse monétaire sont liées, expliquant ainsi l'inflation par un excès de monnaie. Selon cette théorie est que la monnaie est neutre, c'est-à-dire aucune influence sur le niveau de la production et l'emploi, de ce fait la régulation de la masse monétaire permet de juguler l'inflation sans conséquences sur des grandeurs (GUILLOT, 1995)

1-1-2 keynésianisme

Cette pensée économique révolutionnée par l'économiste John Maynard Keynes, ou dans son ouvrage « la Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie » datant de 1936, a expliqué les choses autrement que les classiques ou il mettait le point sur la demande globale et remet en question la neutralité de la monnaie

Pour Keynes, la politique monétaire, en jouant sur les taux d'intérêt (BREMONT, 1987), pouvait réellement stimuler la production et l'emploi, donc une politique monétaire expansionniste en augmentant la quantité de monnaie, les taux baissent, ce qui encourage les entreprises à investir car emprunter coûte moins cher. Contrairement à une politique restrictive pour freiner l'économie, on réduit la monnaie en circulation, et les taux montent. Cependant, Keynes, observant la crise des années 30, se demandait si la politique monétaire était toujours efficace. Il pensait que l'investissement dépendait surtout de la confiance des entreprises dans l'avenir, plus que des simples taux d'intérêt. C'est pourquoi il préconisait davantage l'action du gouvernement via la politique budgétaire. Dans cette optique, la monnaie n'est absolument pas neutre, elle a un impact bien réel sur l'économie grâce aux taux d'intérêt.

1-1-3 Le monétarisme

Représenté par l'économiste américain Milton Friedman étant le chef de file de cette théorie, reprend et revisite la théorie quantitative de la monnaie qui considère que l'inflation est un

phénomène principalement monétaire dont l'objectif prioritaire de cette théorie est de lutter contre l'inflation de toute politique économique saine, et dire que les économistes monétaristes critiquent fermement l'intervention étatique à la politique monétaire

Le principe central de la pensée monétariste repose sur l'idée que la politique monétaire n'exerce, à long terme, aucun effet réel sur l'activité économique. Son influence se limite aux grandeurs nominales de l'économie, principalement le niveau général des prix.

Selon Friedman (FRIEDMANM, 1993), la banque centrale devrait créer la monnaie avec précautions dans le but d'accompagner l'activité économique en régulier

Des approches récentes telles que le ciblage de l'inflation et la règle de type Taylor cherchent à ajuster les décisions de la politique monétaire qui conduisent à la stabilisation de l'économie et la maîtrise de l'inflation

1-2 Définition de la politique monétaire

Selon le dictionnaire de l'économie Larousse : « la politique monétaire est une composante de la politique économique utilisant les instruments monétaires pour atteindre les objectifs finaux choisis dans ce qu'on appelle le carré magique (emploi, inflation, croissance, échanges extérieurs).

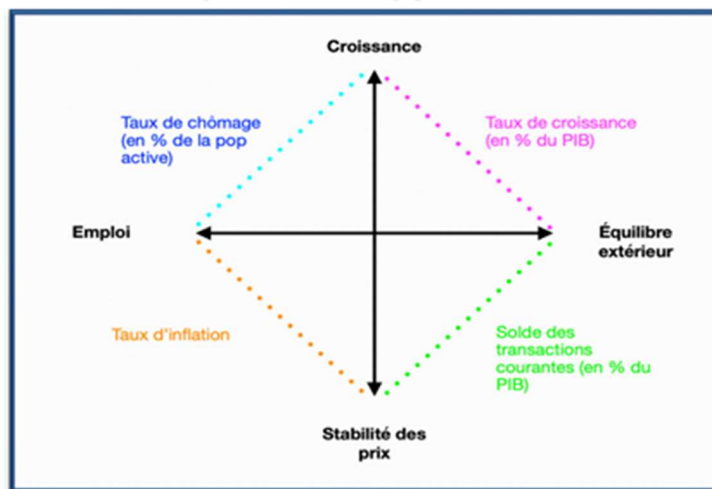
La politique monétaire selon BOISSIEU a été défini comme suit : « la politique monétaire désigne, directement ou indirectement la progression d'un ou plusieurs agrégats de référence (la masse monétaire au sens étroit ou au sens large, le crédit, la dette totale...), et par là à agir sur le taux d'inflation (effet-prix de la politique monétaire), et éventuellement sur le rythme d'activité et l'emploi (effet-volume) » (BOISSIEU, 1998)

La politique monétaire peut être définie comme l'ensemble des moyens mis en place pour contrôler la croissance monétaire au niveau d'un pays ou d'un ensemble de pays ayant la même monnaie. Les autorités monétaires cherchent à contrôler la croissance de la masse monétaire de façon à assurer une bonne adéquation entre la quantité de monnaie disponible et les besoins de monnaie.

1-3 Les objectifs de la politique monétaire

La politique monétaire vise à atteindre les objectifs généraux de la politique économique, ces objectifs sont présentés par le carré magique de Kaldor développé par l'économiste britannique Nicholas Kaldor (major prépa, s.d.). C'est un outil graphique visant à représenter la santé économique d'un pays. Il repose sur quatre objectifs macroéconomiques majeurs : la croissance économique, le plein emploi, la stabilité des prix et l'équilibre extérieure. Ces objectifs sont considérés comme des aspects essentiels d'une économie saine et prospère (COUPPEY-SOUBEYRAN, 2010)

Figure 01 : Carré Magique de KALDOR



Source : COUPPEY-SOUBEYRAN(2010), Monnaie banques finance, PUF, p.231.

Pratiquement, il est impossible d'atteindre les quatre objectifs simultanément

1-3-1 Les objectifs de la politique monétaire

- **La stabilité des prix** : Selon M. Friedman, la politique monétaire n'est pas l'instrument efficace pour atteindre le plein emploi ou réaliser la croissance économique donc son objectif final doit être la stabilité des prix (Pracha, 1989). Afin de remplir efficacement ses fonctions traditionnelles, notamment en tant que réserve de valeur, la monnaie doit maintenir une valeur stable. L'inflation contredit cette exigence car l'augmentation des prix réduit le pouvoir d'achat des liquidités à l'intérieur du pays et diminue la valeur réelle des actifs libellés en monnaie nationale détenus par les non-résidents. Par conséquent, cela réduit l'attrait de la détention de ces actifs. La préservation de la stabilité des prix est donc une priorité pour les autorités monétaires afin d'assurer un pouvoir d'achat des consommateurs et ainsi préserver la paix sociale au sein d'un pays.
- **La croissance économique** : La croissance économique repose sur l'évaluation du taux de croissance du PIB. L'objectif de l'État est de favoriser une croissance économique solide et durable. Une croissance économique équilibrée est essentielle pour stimuler l'emploi, le développement économique et social. La mise en œuvre de politiques de croissance encourage les investissements des entreprises et incite les ménages à épargner, ce qui augmente les ressources financières disponibles.
- **Le plein emploi** : L'évaluation du plein emploi repose sur le taux de chômage. De manière abstraite, le plein emploi fait référence à une situation où toute personne qui souhaite travailler trouve un emploi, mais en réalité, un taux de chômage nul n'existe pas en raison du chômage frictionnel. Par conséquent, on considère que le plein emploi est atteint lorsque l'emploi équilibre la demande et l'offre de travail. Les autorités cherchent à atteindre cet objectif, car un taux de chômage élevé entraîne de nombreux problèmes sociaux et des difficultés financières pour les ménages et les entreprises.
- **L'équilibre extérieur** : Son objectif est d'atteindre l'équilibre de la balance des paiements et de maintenir l'équilibre de la monnaie sur le marché des changes. Lorsque la balance

des paiements est déséquilibrée, cela peut entraîner l'épuisement des réserves de devises étrangères et une diminution de la production due à une baisse des exportations.

Pourquoi les autorités monétaires visent un niveau bas de l'inflation ?

D'abord, pourquoi l'inflation et pas un autre objectif ?

La théorie de Milton Friedman (1968), précise que la politique monétaire peut agir sur un terme durable que sur le taux d'inflation, or que les autres variables macroéconomiques les influence sur des courtes périodes tels que, le taux chômage, la production réelle et l'investissement.

Une inflation élevée crée de l'incertitude dans l'économie, et cette incertitude nuit au bon fonctionnement d'une économie de marché, qui dépend des variations des prix des marchés pour refléter les variations dans la rareté de divers produits. Voilà qui explique pourquoi les Banques Centrales s'efforcent de maintenir l'inflation à un niveau bas et relativement stable. (RAGAN, 2005)

La Banque Centrale ne dispose pas d'outils pour pouvoir y atteindre directement ses objectifs, Pour y arriver elle doit cibler des buts qui peuvent impacter les objectifs finaux nommés les objectifs intermédiaires.

1-3-2 les catégories d'objectifs de la politique monétaire : (Djamila, 2019)

- **Objectifs Opérationnels** : concerne des actions sur des variables directement contrôlables tels que : le taux du marché interbancaire et la monnaie centrale
- **Objectifs intermédiaires** : Impact les déterminants des principaux indicateurs comme : Divers taux d'intérêt, Agrégat de monnaie, Agrégat de crédit et taux de change
- **Objectifs Finaux** : Pilote et contrôle l'évolution des indicateurs majeurs de l'activité économique

2-Evolution de la Politique Monétaire depuis 1990 à ce jour face aux crises économiques

L'économie algérienne a connu de nombreuses turbulences économiques depuis 1990 influençant le paysage monétaire et financier, Et pour répondre à ces défis, le pays a expérimenté une séquence de remaniement significatifs concernant le système monétaire et financier à travers la promulgation des lois 90-10 du 14 avril 1990 et le loi 23 – 09 du 22 juin 2023 relatives à la monnaie et au crédit

2-1 La politique monétaire en Algérie entre 1990 et 1999 : La mise en place d'un nouveau cadre monétaire entre difficultés et crise

Au cours des années 80, l'économie algérienne se trouvait face à un bouleversement économique causé par le contre choc pétrolier entraînant une chute aberrante des prix du pétrole générant à cet effet, une baisse importante de la recette budgétaire, dont le prix du baril est passé de 40 dollars à 10 dollars. Cette situation a poussé l'Algérie à procéder à des emprunts à court terme, en quelque mois l'Algérie s'est retrouvée étranglée et incapable de rembourser la charge de la dette dont le taux représentait 98% des recettes en devises

En 1986, l'Algérie s'est trouvée piégée par l'endettement à court terme pour soutenir le financement des investissements en devise planifiés au cours des années 70. Sachant la planification de réforme et la transition vers l'économie de marché était déjà engagé avant la crise pétrolière (NACER, 2022)

2-1-1 –Loi n° 90 – 10 du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et le crédit :

Une situation économique critique se caractérisait par un gonflement des créances et absence de reflux monétaire à cela s'ajoute un endettement ascendant du trésor et un endettement extérieur, pour faire face, Une réforme a été mise en place s'appuyant sur des mesures fortes conduisant à une transition d'une économie d'endettement et de planification à une économie de marché.

La promulgation de la loi n° 90 – 10 du 14 avril 1990 de la monnaie et le crédit a bouleversé le statut monétaire et a mené plusieurs transformations fondamentales qui touchaient des aspects essentiels tels que : (Henni, 2010)

- La disparition de la tutelle exercée par le Ministère des Finances sur la Banque Centrale, devenant une administration publique et surtout une institution indépendante ou elle peut définir ces modalités de refinancement des banques et de disposer des avoirs de change du pays. Ce changement a permis de séparer la politique monétaire de la politique budgétaire
- La banque centrale devient responsable et prioritaire de la gestion de la devise et des recettes de l'exportation des hydrocarbures.
- La banque centrale s'occupe des rétablissements du principe de solvabilité en libérant l'accès aux crédits et aux avoirs extérieurs et aux avoirs de change.

De ce qui précède, on peut résumer les objectifs de la loi 90 – 10 comme suit :

Cadre juridique :

- Autonomie et indépendance de la banque centrale ;
- Création du Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC) responsable de la définition des orientations monétaires et la supervision du système bancaire ;
- Identification claire des missions de la banque centrale ;
- La loi entérine l'usage des instruments monétaires comme le taux directeur, les opérations d'open market, les réserves obligatoires et le refinancement bancaires.

Cadre de modernisation :

Au-delà de son cadre juridique, la loi 90 – 10 a visé un cadre de modernisation à savoir :

- La progression d'une gestion classique directe de la monnaie à une méthode indirecte qui repose sur les taux et les agrégats monétaires,
- L'orientation vers les financements encadrés et conditionnés ;
- L'instauration d'un rôle stratégique d'anticipation et de pilotage économique par la banque d'Algérie.

Cadre monétaire :

- S'engager sur une vaste piste de réforme et de transformation
- Atteindre le plein emploi en mobilisant l'ensemble des ressources productives
- Assurer la stabilité des prix et du taux de change,
- Garantir une stabilité tant qu'interne qu'externe de la monnaie.

Il est à noter que l'inflation n'étant pas l'objectif unique durant cette période

La loi n° 90 – 10, reste une avancée majeure dans l'histoire, mais sa mise en œuvre a rencontré de multiples obstacles, notamment la forte dépendance aux revenus pétroliers, la lente adaptation du système bancaire et la faiblesse des marchés financiers.

Au cours de la même période les changements engagés se sont vus confrontés à une grave crise économique générée par une chute des prix du baril de pétrole, ce qui a entraîné une baisse importante des recettes pétrolières provoquant un grand déficit budgétaire.

Devant ces bouleversements, l'Algérie s'est trouvé plongé dans une instabilité accrue et persistante qui l'a conduit devant un déséquilibre économique inquiétant, l'inflation a atteint des niveaux très élevés dépassant même les 30% (suite à la suppression des subventions de certains produits) à cela s'ajoute la dette extérieure représentant plus de 200% par rapport aux exportations (extérieur). En 1992, la dette se trouvait dans une limite acceptable, par contre l'année 1994, la situation d'endettement s'est aggravée atteignant la barre de 301% (ABDOUNE, L'économie Algérienne prise au piège par sa dette extérieures, L'Algérie dans la tourmente, 1996)

En 1994 et dans ce contexte néfaste où déjà l'économie algérienne se trouvait face à une incapacité de remboursement, les autorités Algériennes ont eu recours aux Fond Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale pour Obtenir le consentement d du plan d'ajustement structurel proposé et qui a ouvert par la suite la voie vers le rééchelonnement de la dette extérieure (ABDOUNE, l'économie Algérienne a l'épreuve de l'ajustement structurel, 1993), un programme qui avait pour objectif d'atténuer les effets indésirables du passage à économie de marché et en particulier l'inflation provoquée par la libération progressive du taux de change ; Ce n'est qu'à partir de l'année 1994 avec la promulgation de l'instruction n°16-94 et le début du plan d'ajustement structurel que la croissance est devenue secondaire, instituant l'inflation comme principal objectif de la politique monétaire et que les objectifs intermédiaires introduits stipulaient la limitation de la création monétaire.

Plusieurs instruments monétaires réglementés depuis la loi de décembre 1962 ont été activés dans la loi n°90-10, divisaient entre deux catégories :

- Instrument direct tel que l'encadrement du crédit qui a été supprimé par la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit, bien qu'il a été réintroduit dans le Plan d'ajustement Structurel pour les crédits aux entreprises publiques déficitaires.

- Instruments indirects tels que le réescompte et le marché ouvert

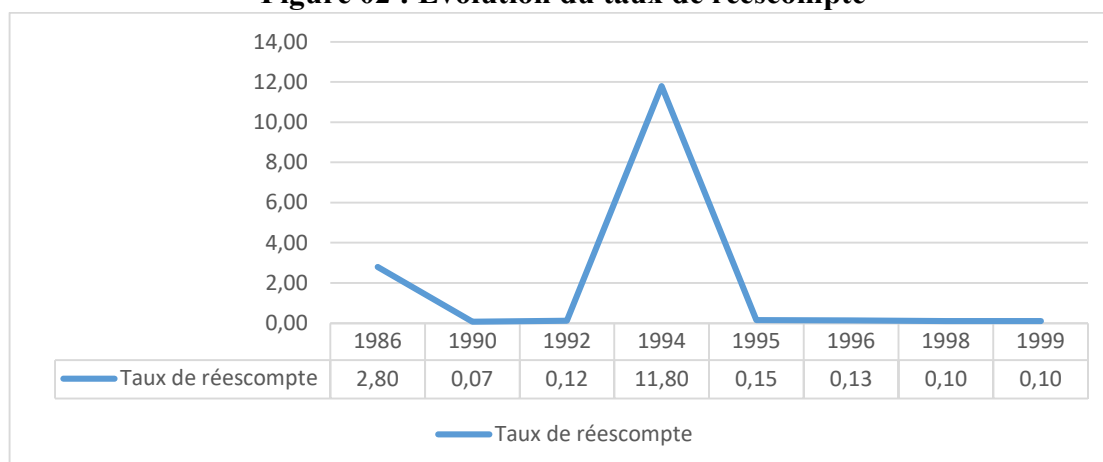
Durant la période 1994-1998, le refinancement de la banque d'Algérie a été soumis à deux plafonnements :

- Un plafonnement général du réescompte du système bancaire

- Un plafonnement spécifique pour chaque banque qui visait à limiter l'octroi du crédit par les banques aux entreprises publiques

2-1-2 Le taux de Réescompte

Le système bancaire était aussi marqué par l'indigence de liquidité ; le réescompte s'est imposé comme un instrument principale pour le refinancement des créances que les banques détiennent sur leurs clientèles à un taux d'intérêt fixe déterminé à l'avance auprès de la banque centrale.

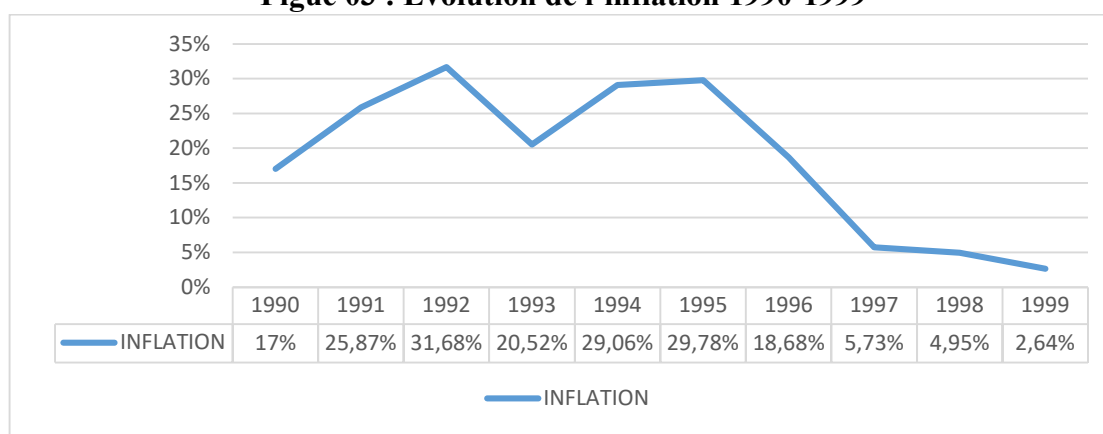
Figure 02 : Evolution du taux de réescompte

Source : Elaborer par les auteurs à partir des bulletins trimestriels banque d'Algérie.

Dans un contexte traduit par une transition économique, un déficit budgétaire et une hausse brutale du taux d'inflation, Le taux de réescompte, a été augmenté de 7% en 1988 à 15% en 1995 pour lutter contre l'inflation et ralentir l'élargissement du crédit. (Avant l'année 1986 le taux de réescompte était fixe pendant plus de 10 ans).

Dans le cadre de la réforme PAS qui a débuté en 1994, le taux de réescompte a été utilisé comme instrument d'ancrage monétaire, son élévation visait essentiellement à freiner l'inflation et à réduire la création monétaire. Après l'année 2000 les autorités ont commencé à réduire ce taux progressivement suite à la diminution des pressions inflationnistes.

2-1-3 L'inflation

Figure 03 : Evolution de l'inflation 1990-1999

Source : Elaboré par les chercheurs à partir des données de la Banque d'Algérie.

Le taux de l'inflation a connu une forte hausse, passant de près de 6% en 1988 (phase avant la réforme monétaire) à plus de 31% en 1992, cela ne s'explique pas seulement à la crise économique générée par la chute des prix du pétrole mais aussi au déséquilibre structurel marqué par la transition économique et le nouveau cadre monétaire de 1989 à 1991, l'émergence du déficit budgétaire et l'émission de la monnaie par la banque d'Algérie pour couvrir les besoins de l'état. On observe aussi, une nouvelle poussée en 1995 qui dépasse les 29% loin du taux programmé dans le PAS, qu'on peut le traduire par le financement du déficit des entreprises

publiques entraînant l'expansion du crédit intérieur et la déstabilisation des prix, cette situation entraîne une incohérence temporaire entre l'objectif souhaité par le PAS et le financement du secteur public. Mais à la fin de l'année 1996 l'inflation a connu une régression jusqu'à atteindre 18% et qu'on estime comme exploit par apport à l'année précédente, signifie le reflet des mesures issues de PAS. Après avoir définie l'inflation comme objectif prioritaire de la politique monétaire, cette dernière a entamé une tendance à la baisse à partir de 1997, permettant de renforcer la crédibilité de la banque centrale. Le taux d'inflation atteint moins de 2% en 1999 grâce à une prudence dans la gestion de la liquidité et la situation budgétaire .

Les autres instruments de la politique monétaire tels que les réserves obligatoires, le taux Directeur et les opérations Open market ont été utilisés exclusivement par le secteur bancaire privé ;

De ce qui précède, il est à noter que la banque d'Algérie a engagé une réforme profonde du système monétaire avec :

- La libéralisation du taux d'intérêt
- L'instauration d'un marché interbancaires des capitaux
- Un nouveau mécanisme de refinancement bancaire
- La stabilisation du Dinar par des dévaluations successives

Les premières répercussions du PAS commençaient à se faire sentir qu'à partir de l'année 1996 avec une baisse significative de l'inflation, l'amélioration de la balance de paiement et surtout l'enregistrement des excédents budgétaires suite à la reprise des recettes pétrolières.

En 1998, le marché du pétrole international a subi une autre baisse brute du prix du baril de 33 % ; cette chute a entraîné un autre déficit dans la balance de paiement ce qui implique encore, une baisse des réserves de change. Des mesures ont été mises en œuvre s'appuyant sur une partie du budget non consommé ainsi que la correction du taux de change pour équilibrer le budget de l'État en 1999. (Anissa Atmani, 2021)

Malgré ces mesures, la croissance économique reste fragile devant la situation suivante :

- La courbe sur la situation du chômage en nette augmentation.
- La diversification économique presque nulle.
- L'économie de rente qui repose toujours sur la volatilité du prix de pétrole.

2-2 La politique monétaire algérienne entre les années 2000 et 2010 : Réformes institutionnelles et crise des supbrimes

A l'aube des années 2000 et après une décennie consacrée à la réforme monétaire, la politique monétaire s'est fortifiée et la situation économique du pays a connu un grand pas d'évolution soutenue par la forte hausse du prix du pétrole, générant à cet effet, une augmentation importante des recettes des exportations des hydrocarbures qui a conduit à une entrée des devises substantielle ce qui a permis de dégager des excédents budgétaires significatifs qui ont contribué au financement des investissements publics programmés dans les plans quinquennaux de la même période. Aussi, il a constaté une surliquidité dans le système bancaire, une réduction de l'inflation à son taux minimal de 0,34% et une marge record des réserves de change

Il est à noter, qu'en 2003 la situation financière a connu une crise violente causé par la faillite de la banque El Khalifa affectant indirectement la banque commerciale et industrielle d'Algérie en raison de la faiblesse des moyens de supervision bancaire mis en place pour prévenir les activités frauduleuses, le manque de transparence et de la bonne gouvernance ainsi que la libération

économique rapide et incomplète, ce qui a poussé les autorités monétaire à mettre en place un nouveau cadre légal et réglementaire par l'ordonnance n°03-11 du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et au crédit.

2-2-1 L'ordonnance n°03-11 du 26 aout 2003

En 2003, un changement significatif a été relevé dans le cadre bancaire et financier algérien suite à l'introduction des nouvelles dispositions de l'ordonnance visée ci-dessus.

L'ordonnance n°03-11 du 26 aout 2003 relative à la monnaie et au crédit s'articule autour de plusieurs axes tels que : La libéralisation du secteur bancaire le renforcement des conditions d'installation et de contrôle des banques et établissements financiers. (BA, 2003)

En outre, le contexte des excès de liquidités a contraint la Banque Algérienne à introduire de nouveaux instruments de la politique monétaire, étant données que les instruments existants devenus obsolètes puisque les banques n'ont plus besoin de liquidités.

Pour gérer et absorber les excès de liquidités, plusieurs instruments de la politique monétaire ont été activés.

A partir du début du 2^{ème} semestre de l'année 2008, l'Algérie a réduit considérablement sa dette extérieure et a pu cumulé des réserves de change importantes suite aux taux élevés du prix du baril. En revanche, et après le déclenchement de la crise financière des subprimes; l'économie du pays n'a pas été impactée d'une façon directe en raison de l'absence de l'intégration de son système financier au système financier mondial (BENZIAN, 2018), Par contre elle a créé un ralentissement de la demande des hydrocarbures, soit une baisse des recettes des exportations du pétrole qui ont pu être soutenues par le fond de régulation des recettes.

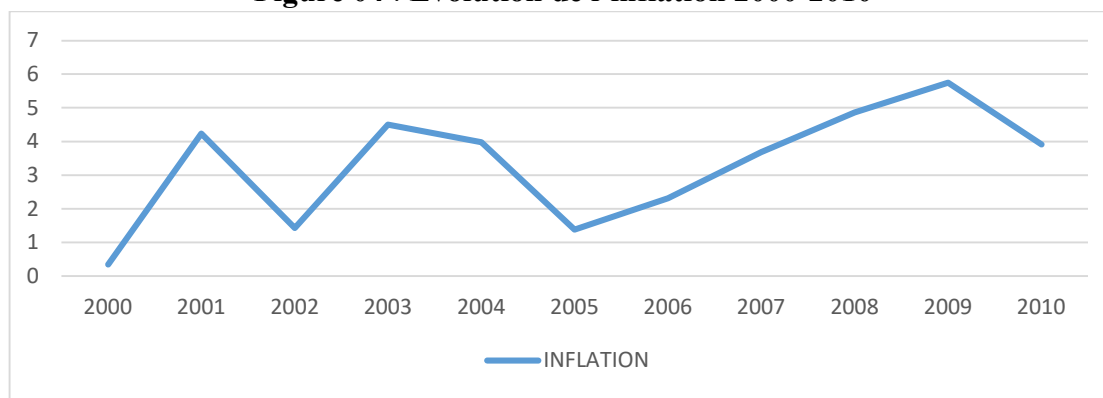
2-2-2 L'ordonnance n°10-04 du 26 août 2010

Depuis l'année 2001, plusieurs instruments indirects de la politique monétaire ont été réactivés et furent preuve d'une efficacité dans la résorption de l'excès de liquidités sur le marché et la bonne tenue de l'inflation, qui a mené le conseil de la monnaie à renforcer en 2009 le cadre réglementaire portant instrument de la conduite de la politique monétaire en édicté par le règlement n°09-02 du 26 mai 2009 qui a modifié et complété l'article 62 de l'ordonnance n°03-11 (BA, 2011)

Puis un nouveau cadre juridique intervient par l'avènement de l'ordonnance n°10-04 du 26 aout 2010, modifiant et complétant l'ordonnance n°03-11 relative à la monnaie et au crédit, mettant en place de nouvelles dispositions législatives et donne un ancrage légal à la stabilité des prix comme objectif explicite de la politique monétaire (BA, 2011); d'importantes réformes conduisaient à la mise en place du ciblage d'inflation dès l'année 2010, le renforcement des missions de la Banque d'Algérie en matière de supervision et de contrôle bancaire et la modernisation du système financier et aussi le maintien de la politique monétaire prudente face aux défis économiques extérieurs et intérieurs.

2-2-3 Les Objectifs de la politique monétaire 2000-2010

Figure 04 : Evolution de l'inflation 2000-2010

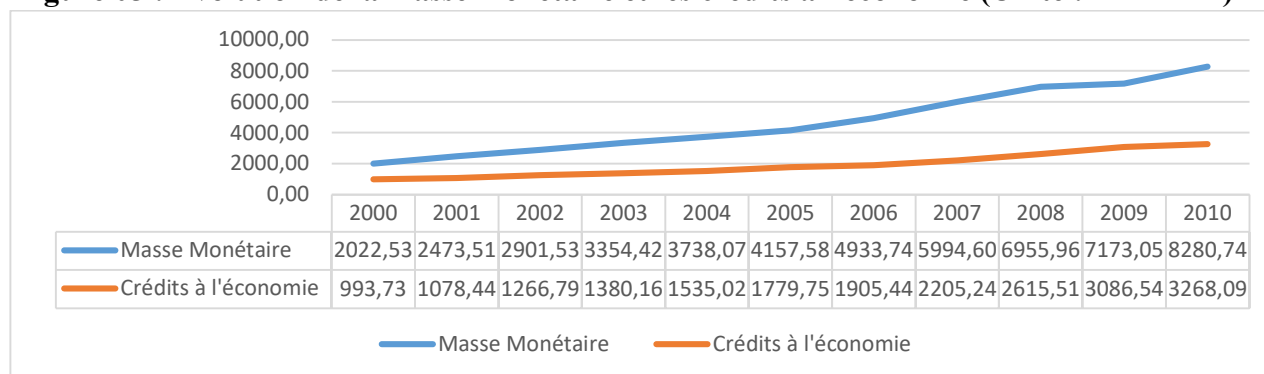


Source : Elaboré par les auteurs à partir des données de la Banque d'Algérie.

A l'ère des années 2000, les autorités monétaires de la banque d'Algérie ont graduellement structuré une politique monétaire et mettent en place une stratégie qui fixe comme objectif final la maîtrise de l'inflation avec une cible de 3 % : « L'objectif ultime de la politique monétaire est de maintenir la stabilité monétaire à travers la stabilité des prix, entendue comme une progression limitée de l'indice des prix à la consommation » (BA, 2003)

On constate dans le graphe N°03, une maîtrise de l'inflation sur une échelle de 3% sur la période allant de 2001 à 2007, qu'on peut traduire par l'acquisition d'une stabilisation après les réformes de PAS. Le rôle crucial que la banque d'Algérie a mené dans le cadre de régulation de l'excès de liquidité avait pour objectif de restreindre son effet inflationniste. Cette cible a été ajustée à 4% à partir de l'année 2009, ce là est lié à l'augmentation des dépenses budgétaires en relation avec le programme public d'investissement et la hausse des prix mondiaux des produits suite à la crise des subprimes. Cette période témoigne un tournant fort de la politique monétaire dans la recherche d'une stabilité financière en soutenant l'activité économique.

Figure 05 : Evolution de la masse monétaire et les crédits à l'économie (Unité : MRD DA)



Source : Elaboré par les auteurs à partir des données de la Banque d'Algérie

Au cours de la même période et en parallèle de l'objectif final de maîtrise de l'inflation, le Conseil de la Monnaie et du Crédit a établi d'autres objectifs intermédiaires à savoir : une fourchette relativement étroite de croissance pour la masse monétaire (M2), une autre pour les crédits à

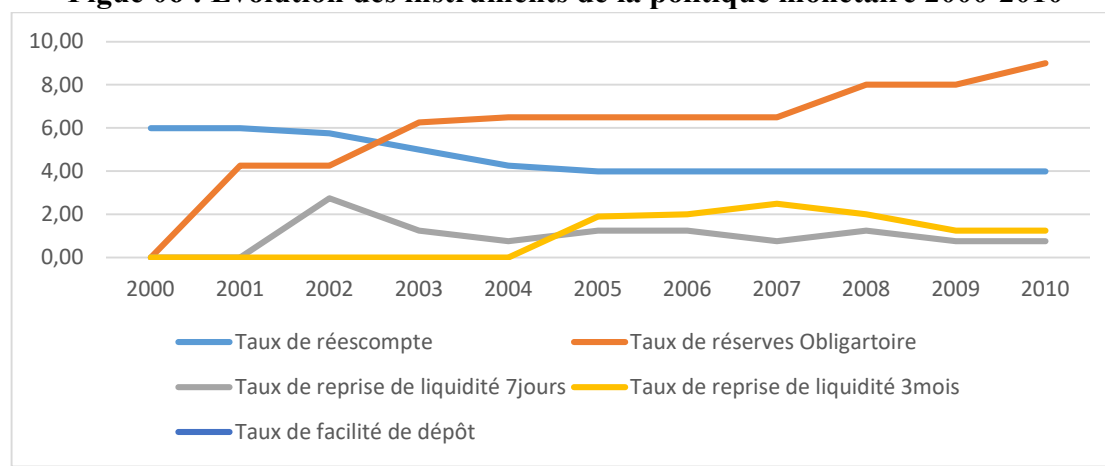
l'économie ainsi que le maintien de la stabilité du taux de change. On observe que la masse monétaire évoluait sur une tendance croissante (graphe N°04) suite aux réserves de change qui sont devenues un canal officiel de création monétaire. Cette accumulation massive de la devise se transforme en liquidité pour alimenter la masse monétaire, cette dernière passe de 2901.53 milliards de dinars en 2002 à 5994.6 milliards de dinars en 2007. La croissance de la masse monétaire a diminué en 2008 et 2009 en raison des avoirs extérieurs qui ne sont plus une source étayée de la production de liquidité vu l'effet du choc externe sur l'équilibre financier de l'exportation des hydrocarbures dû à la crise de 2008, dont le dépôt a diminué de 40% durant l'année 2009. En 2010, la masse monétaire reprend sa dynamique ascendante et dépasse les 8000 milliards de dinars. Ce passage montre clairement la vulnérabilité de la création monétaire au choc pétrolier

En revanche, les crédits à l'économie continuaient à progresser au cours de cette période, il s'avère, qu'ils représentaient pratiquement la moitié de la masse monétaire. Cette augmentation est portée par le financement des investissements publics et de la dette extérieure. Cette proportion a commencé à régresser entre 2008 et 2009 suite à la contraction des avoirs extérieurs entraînant un ralentissement dans l'octroi de crédit

Les répercussions de la crise financière sur la politique monétaire en Algérie étaient indirectes vu que pendant la période 2008/2009, il a été enregistré un cumul des réserves de change ainsi que le niveau très bas atteint par la dette extérieure suite au remboursement par anticipation auprès du club de Paris et du Club de Londres.

2-2-4 Instruments de la politique monétaire 2000-2010 :

Figure 06 : Evolution des instruments de la politique monétaire 2000-2010



Source : Elaborer par les chercheurs à partir des données de la banque d'Algérie

La situation économique et financière a enregistré une situation de sur liquidité depuis l'année 2001 ce qui a poussé les autorités monétaires à mettre en place des instruments indirects afin de réduire l'excédent de liquidités. Le taux de réescomptes perd son influence en passage aux taux d'intérêt appliqués aux différents instruments et qui varient en fonction de leur durée (Courte, moyenne ou longue), tout en respectant une certaine hiérarchie, mais évoluant globalement dans la même tendance.

Les Réserves Obligatoires : Redéfinies dans le règlement N°04-02 du 04 Mars 2004 ; le taux des réserves obligatoire, instrument très utilisé durant la période 2000-2010 pour résorber le surplus de liquidité, il a connu une hausse ininterrompue (Figure 03), passant de 4.25% fin 2001 à 6,25% en décembre 2002 ce qui a engendré une tendance ascensionnelle des dépôts des banques de 43,3Milliard de dinars en 2001 à 122.6 Milliard de dinars en 2002 (Nacer-eddine, 2020). En janvier 2008, son taux a été ajusté à 8 % pour atteindre les 394,13 milliards de dinars à la fin de l'année 2009 et le taux d'assiette de la réserve obligatoire a été porté à 9 % atteignant un encours de 494,13 milliards de dinars en vue de contribuer davantage à la stabilité monétaire et financière tel que défini dans les dispositions législatives sur la monnaie et le crédit de l'ordonnance n°10-04 du 26 aout 2010. Ce taux représente un instrument essentiel en cette période pour absorber la surliquidité, limiter l'octroi de crédit et maintenir un contrôle sur la masse monétaire

Taux de reprise de liquidité : A partir de l'année 2002 et pour renforcer sa conduite monétaire, la banque d'Algérie a entamé les opérations de reprises de liquidité portant sur les reprises de liquidité à sept jours depuis le mois d'avril 2002 (Instruction N°02-2002 du 11 Avril 2002) ce qui nous a permis de constater que le taux de reprise de liquidité de 07 jours (figure 05) est passé d'un montant de 129,7 milliard de dinars pour un taux de 2,75% en 2002. A partir de l'année 2004, la banque d'Algérie n'a fait que renforcer les opérations de reprise de liquidité, dont le montant s'est élevé de 400 milliards de dinars à 825 Milliard de dinars en 2010, un taux qui a connu une stabilité de 1.75% depuis l'année 2009 et pour plus de résorption de l'excès de liquidité et de se protéger des risque d'inflation, le taux des reprises à 3 mois a été introduit en mois d'aout 2005 pour atteindre 2,5 % en 2007 avant de se stabiliser à 1,25% à partir du mois de Mars 2009, soit un montant de 825 Milliard de dinars . Le montant global de ces reprises de liquidités a augmenté périodiquement en fonction de l'évolution de l'excès de liquidité du système bancaire

La facilité de dépôt rémunérés : Introduite par la banque d'Algérie au mois de Juin 2005, son efficacité est assez significative. Les statistiques révèlent un montant de 456,7 milliard de dinars pour un taux de 0.3% à la fin de l'année 2006 ce qui répond aux revenus accrus de la fiscalité pétrolière réalisés successivement durant cette période. Cet instrument contribue à plus de 40% dans la résorption de la surliquidité bancaire, passant d'une part de 24,17 % en 2007, soit un taux de facilité de 1% à 41,76% en 2009 pour les montants respectifs de 471 milliards de dinars et de 1400,4 milliards de dinars, jusqu'à la stabilisation du taux à 0.3% à compter du mois de mars 2009.

Tandis que le taux de réescompte a marqué une stabilisation à 4 % à partir de l'année 2004 Dans une situation de surliquidité ces taux agissent comme indicateur d'orientation et non pas comme un instrument obligatoire

2-3- La Politique monétaire de 2011 à 2018 : Crises et ajustement monétaires

Cette période marquée par un choc économique qui ont bouleversé le paysage économique du pays. Après la crise des subprimes et la capacité de l'Algérie à contenir le choc extérieur grâce à son important stock de réserves de change et les réserves placées dans le fond de régulation des recettes mobilisés pour soutenir la mise en œuvre de la politique économique. En d'autre terme une politique budgétaire proactive a été adopté pour encourager la croissance économique pour le financement des projets planifiés et inscrits dans les programmes quinquennaux sous forme de dépenses budgétaires courantes.

L'été 2014 a été le théâtre d'un bouleversement dans le secteur des hydrocarbures ou une chute remarquable des prix du pétrole alors qu'il avait atteint les 115 dollars le premier semestre de la même année. A cet effet, les recettes budgétaires destinées pour le financement des projets d'investissements publics se trouvaient confronter à la crise du choc pétrolier caractérisé par la diminution des recettes fiscales, impliquant un recul important des recettes budgétaires. Cette situation a conduit au recours du fond de régulation des ressources pour enrober le déficit budgétaire du au financement continu du plan quinquennal 2009-2014 (BA, 2015)

On constate qu'il y a une différence notable entre la crise de l'année 1986 et celle de l'année 2014, en 1986, l'endettement s'est déclenché avec l'absence de réserves de change par contre les réserves de change existantes jusqu'à cette période prenaient à leur terme en fin 2016 soit 115 milliards de dollars. De ce fait, on peut conclure que l'Algérie passait plutôt par une crise de gouvernance et non pas une crise financière. A cette époque, il y avait lieu de penser à une vision stratégique pour passer d'une économie de rente à une économie hors hydrocarbures dans le cadre des nouvelles mutations stratégiques mondiales. Pour cela, l'Algérie a adopté un nouveau modèle économique de 2016 à 2030 et qui avait pour but une transformation économique dont l'objectif principale était la diversification économique afin de se libérer des revenus rentiers (1).

Référence en arabe

Les dispositions de l'ordonnances^o10-04 du 26 Août 2010 relative à la monnaie et au crédit, où l'inflation faisait l'objet d'une attention particulière, mettant en avant la nécessité de ciblage de l'inflation

En raison de l'augmentation des prix à la consommation au second semestre 2011, Le Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC) a fixé une cible de l'inflation de 4% durant la période 2011-2012

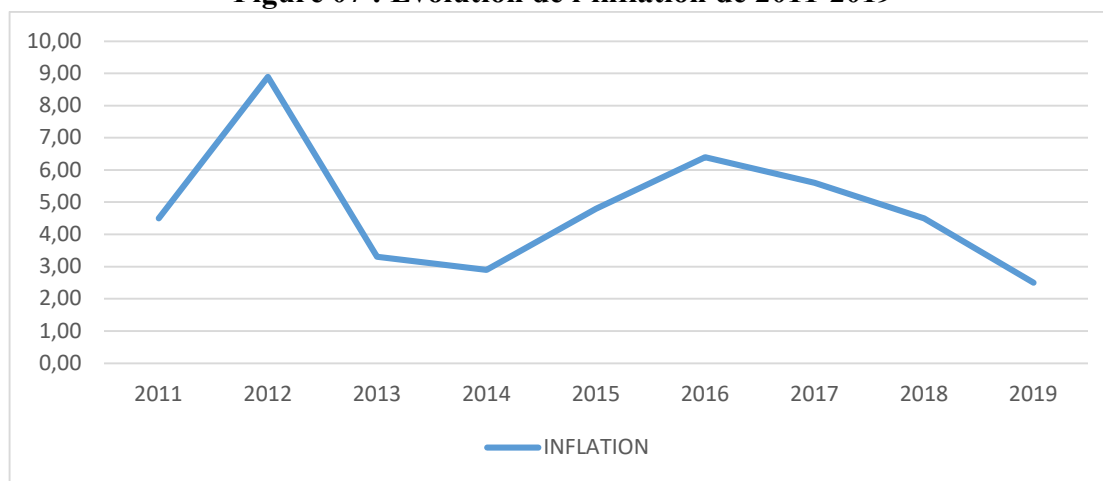
Pour cela, une politique monétaire de contrôle de liquidité a été mise en place pour maintenir une stabilité des niveaux d'inflation.

La masse monétaire en 2017 enregistrait une diminution flagrante provenant de la chute des dépôts du secteur des hydrocarbures qui représentait la seule source de création monétaire, cependant le Fond de Régulation des Recettes se trouvait épuisé pour le financement du déficit du solde global du trésor qui a atteint la somme de 784 milliards de dinars, ce qui a nécessité le recours à des financements bancaires de la Banque d'Algérie dans le cadre d'un financement dit non conventionnel par l'achat direct par la Banque d'Algérie de titres du Trésor pour la couverture de ses besoins de financement dans le cadre des dispositions de l'article 45 bis de l'ordonnance monnaie et crédit (BA, 2017) mise en vigueur des novembre 2017

Cette politique a mené à l'augmentation de la liquidité bancaire de 13890 milliards de dinars. Face à cette expansion, la banque d'Algérie a mis en place des instruments de politique monétaire appropriées pour résorber l'excès de liquidités engendré et de pallier les éventuels effets inflationnistes et ce en activant les opérations de l'open market de reprise de liquidités multilatérales à 07 jours en janvier 2018, les opérations de reprise de liquidités bilatérales à un mois en mai 2018, ainsi que la révision du taux de la réserve obligatoire à la hausse de 4 % à 8 % en janvier et 8 % à 10 % en juin de la même année. (BA, 2018)

2-3-1 Les Objectifs de la politiques monétaire 2011-2018

Figure 07 : Evolution de l'inflation de 2011-2019



Source : Elaboré par les auteurs à partir de des données de la banque d'Algérie

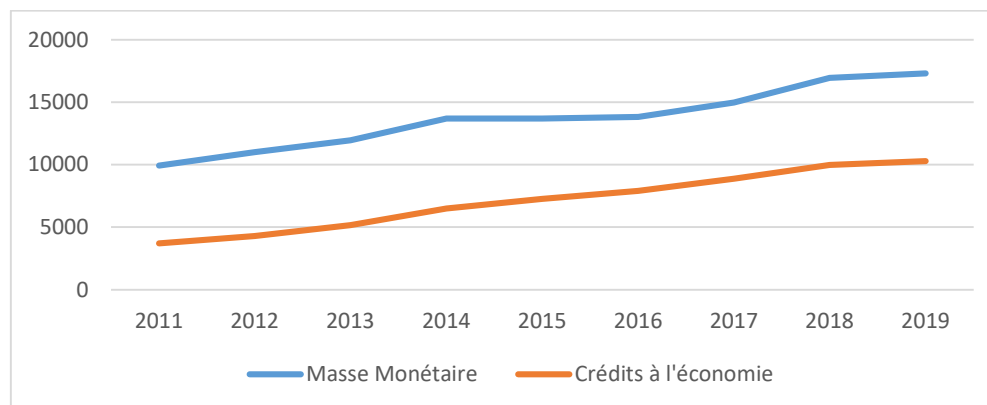
A partir de l'année 2011, le taux d'inflation a repris son rythme haussier enregistré à 4,5%, dépassant légèrement la cible de 4% (cible de l'inflation de 2010 à 2019 fixées à 4%) qui est dû à l'augmentation de la masse monétaire en circulation après une désinflation de l'année précédente. Cette déviation repose sur des tensions tant internes qu'externes

L'année 2012 a été marqué par un accroissement flambant de l'inflation, enregistrant un pic de 8,9%, dont plusieurs déterminants de ce phénomène ont été soulevés tels que : (BA, 2011)

- La forte croissance de la masse monétaire
- La hausse significative des salaires et les transferts sociaux
- Les importations élevées pour la demande de biens de consommation industriels et de subir aussi l'inflation importée en très forte hausse des autres fournisseurs.
- Des marchés peu concurrentiels, voire oligopolistiques, pour la revente en l'état de produits agricoles importés

Cette augmentation ne signifie guère le relâchement de la politique monétaire mais les limites structurelles du cadre inflationniste algérien

A partir de l'année 2013, l'inflation a commencé à reculer jusqu'à atteindre 2.9 % en 2014. Ce décroissement a été conjugué par la mise en œuvre d'un nouvel instrument de politique monétaire à savoir, les reprises à six mois, mais depuis, la chute des prix du pétrole a rompu la stabilité inflationniste puis l'introduction du financement non conventionnel entre 2017-2019 (pour couvrir les déficits budgétaires) a provoqué l'élargissement de la liquidité dans l'économie et créant des tensions inflationnistes. Le taux d'inflation revient à la normal en 2019 avec un taux de 2,5% nettement inférieur au taux ciblé illustre la capacité de la politique monétaire dans le contrôle des anticipations inflationnistes. Cette baisse provient des mesures de contrôle sur la liquidité, limitation de la demande interne et réduction au financement monétaire

Figure 08 : Evolution de la masse monétaire et les crédits à l'économie 2011-2018

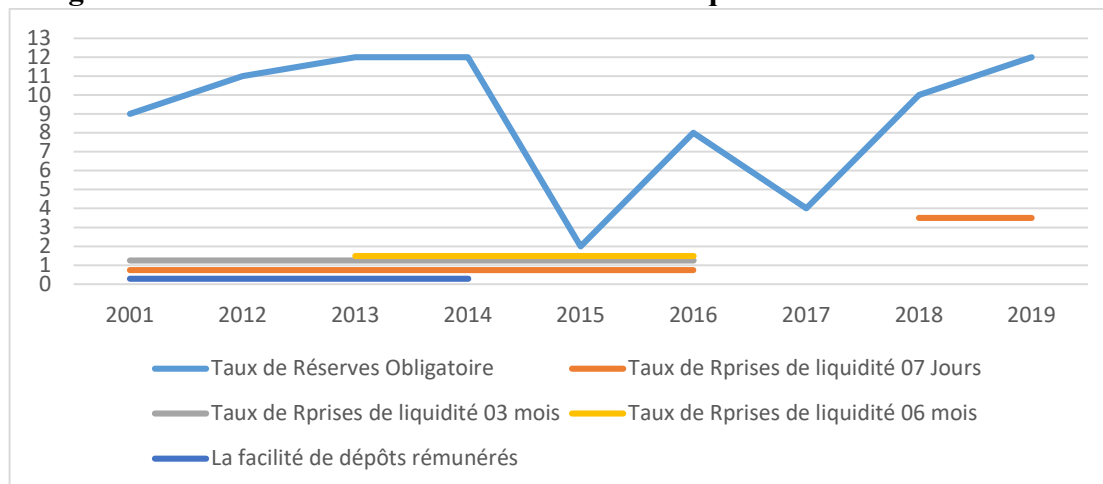
Source : élaboré par les auteurs à partir des rapports annuels de la banque d'Algérie

La masse monétaire a enregistré une hausse de 19,9% en 2011 par rapport à l'année 2010 avec une forte croissance des dépôts à vue à 21% soutenue par l'augmentation de la recette des exportations des hydrocarbures et l'alimentation de la liquidité par la devise accumulée ce qui a amplifié les dépenses publiques dû aux nouvelles ressources engendrées dans l'économie. Durant l'année 2013, la croissance de la masse monétaire à 14.5% et le crédit à l'économie à 26.1% ont dépassé largement l'objectif fixé respectivement de 9,5 à 11% et de 17,5 à 19,5%. Les deux années qui suivent : la masse monétaire s'est accru, indiquant une réduction significative due à une chute des dépôts provenant du secteur des hydrocarbures causés par la baisse remarquable du prix du pétrole. En dépit de l'avènement du choc externe et vu la situation monétaire qui indiquait un amenuisement significatif des créances nettes de l'Etat sur le système bancaire, dû principalement à la contraction des ressources du Fonds de Régulation des Recettes au cours de l'année 2014, la position financière de l'état demeurerait appréciable (BA, 2015). Par ailleurs, on constate une croissance quasi nulle de la masse monétaire pour les exercices 2015 et 2016. Cependant et après la mise en œuvre du financement non conventionnel en 2017, on observe un accroissement qui passe respectivement à 14974,5 et 16936,6 milliards de dinars en 2017 et en 2018 pour couvrir des déficits budgétaires ce qui conduit à une hausse brutale du taux d'inflation

Concernant le crédit à l'économie, ce dernier a enregistré un rythme de croissance proche de celle de la masse monétaire, l'excès de liquidité et le dynamisme de la stabilité bancaire ont stimulé l'octroi du crédit plus précisément dans le financement du secteur public ainsi que l'accompagnement du secteur privé atteignant les 26,05% à la fin du mois de décembre 2014, dont le montant s'élève à 6504,6 milliards de dinars contre 5156,3 milliards de dinars en 2013. Tandis que l'année 2016 et en raison de la violence du choc externe, la progression du crédit à l'économie ne parue pas viable sans le soutien de la banque centrale pour le refinancement de certaines banques ; ce qui a conduit la banque d'Algérie à procéder aux opérations de réescompte à partir du dernier trimestre de 2016, puis intervient l'injection de liquidité à partir de mars 2017 qui temporairement relancé l'expansion de crédit menant à un taux de 12.2% en 2017 contre 8.7% en 2016, une progression qui s'est poursuivie jusqu'à l'année 2019.

2-3-2 Les Instruments de la politique monétaire 2011-2018

Figure 09: Evolution des instruments de la Politique Monétaire de 2011-2019



Source : élaboré par les chercheurs à partir des données de la banque d'Algérie

Réserves Obligatoire : La persistance du surplus de liquidité et la croissance rapide des dépôts et par méfiance des effets inflationniste le taux des réserves obligatoires a connu un renforcement vers une hausse de 11% en absorbant plus de 754,1 milliard de dinars et qui se fixe par la suite à 12% à la mi-mai de l'année 2013 jusqu' à la fin 2015.

Ce taux a subi des fluctuations à la baisse entre 4 et 8% (2016-2017) en parallèle avec les effets du choc pétrolier dans le but de soutenir l'investissement et stimuler l'attribution des crédits. En 2019 en raison du financement non conventionnel, la banque d'Algérie a adopté des réserves strictes atteignant les 12% en 2019 pour maintenir l'inflation et contrôler la surliquidité

Taux de reprise de liquidité : Quant aux taux de reprise de liquidité à différentes échéances ont été stables, mais ont fini par décroître jusqu'à 0,75% pour la reprise de 07 jours et de 1,25 % pour celui de 03 mois enregistrant un encours fortement chuté jusqu'à être insignifiant en 2016, cette baisse historique expliqué par le rétrécissement de la liquidité conséquence directe de la contraction des avoirs extérieurs due à la crise du choc pétrolier.

En 2013, un nouvel instrument de la politique monétaire a été appliqué à la reprise de liquidité à 6 mois d'un taux de 1.5% qui vise le renforcement de la flexibilité de la politique monétaire dans l'assouplissement de la régulation de la liquidité tout en veillant à maintenir le contrôle sur les conditions monétaires

Avec le recours du financement dit non conventionnel en 2017 et pour pourvoir aux besoins du budget de l'état, la banque d'Algérie a pris des mesures pour réduire les conséquences inflationnistes en prenant en considération la stabilité des prix et du pouvoir d'achat, la banque d'Algérie a réactivé à partir du 08 janvier 2018, les opérations de reprise de liquidité de 07 jours d'un taux de 3,5% qui représente un niveau de taux sans précédent dans l'histoire.

La facilité de dépôt rémunérés : On observe le taux de facilité de dépôt rémunéré fixe à 0,3%, sa part relative à la résorption de la liquidité commençait à diminuer. On remarque aussi que la banque d'Algérie a réduit son appel à cet instrument en 2014 et enregistre un montant de 468,6 milliard de dinars pour un taux d'absorption de 25,77%. Or durant cette période, ce taux

constituait le taux minimal appliqué aux divers instruments financiers., mais il demeure un outil stratégique

2-4 La Politique monétaire de 2019 à 2023 : Covid-19 et réformes

La banque d'Algérie a déployé des efforts et la prise de décisions pour la période allant de 2019 à 2024 marquée par des événements perturbateurs qui ont engendré des défis cruciaux à long terme et exacerbé des répercussions profondes sur l'économie du pays

En début 2019 ; la poursuite du financement non conventionnel a entraîné une hausse de liquidité bancaire d'un montant de 2081 milliards de dinars contre 1557,6 milliard de dinars fin décembre 2018, ce qui a poussé les autorités monétaires à procéder à la suspension du financement non conventionnel pour le reste de l'année 2019, auquel s'ajoute à cette décision, la forte régression des réserves de changes (+50%) due au financement des investissements, du recul des prix du pétrole et des exportations des hydrocarbures, ont amplifiés le déficit de la trésorerie passant de 8,2% du PIB en 2018 à 9,6% en 2019

A l'ère de la nouvelle décennie, le monde a subi une heurt économique cruciale manifestée par la crise sanitaire du COVID-19 et suivit d'une inflation galopante en 2022. L'environnement économique s'est retrouvé tumultueux par les retombées économiques qui a causé une régression du prix du pétrole et des revenus des hydrocarbures d'où une baisse significative des recettes publiques impactant la croissance du PIB. A ce propos, la banque d'Algérie visait à prendre des mesures solides afin d'assurer le financement et de remédier à l'économie du pays durement affectée.

En 2021, la banque d'Algérie a mis en place, un Programme Spécial de Refinancement (PSR) plafonné à 2100 milliards de dinars pour une durée d'une année et ce à partir du 1^{er} juillet 2021 (BA R. , 2021) et qui représente une disposition phare de la politique monétaire non conventionnelle et qui avait aussi, pour objectif de soutenir la résilience du secteur bancaire tout en accompagnant la relance économique en contexte des chocs exogènes sur l'économie nationale, particulièrement les impacts de la pandémie du Covid-19 et de la baisse des prix du pétrole, ce programme consistait à des opérations renouvelables à deux reprises et peuvent faire l'objet d'un remboursement par anticipation. Les collatéraux admis pour ces opérations sont les obligations émises par le Trésor Public dans le cadre du rachat des crédits syndiqués auprès des banques publiques (BA, 2021) .

Durant la même année, la banque d'Algérie a procédé à quatre (4) opérations de refinancement d'un montant de 1680 milliard de dinars, dont le remboursement a été élevé à 463 ,39 milliards de dinars en 2022 soit 22% du programme. Suite à des remboursements par anticipation d'une partie des opérations du Programme Spécial de Refinancement et ce à l'initiative des banques, le Programme Spécial de Refinancement a affiché à la fin de l'année 2023, un encours de 1628 milliards de dinars. (BA, 2023)

2-4-1 Loi n°23-09 du 21 Juin 2023 portant loi Monétaire et Bancaire :

L'année 2023 a vu l'avènement d'une nouvelle loi, la loi N° 23-09 du 21 juin 2023 portant loi monétaire et bancaire, dans laquelle d'importantes mesures d'ordre organisationnel et réglementaire ont été mises en œuvre qui véhiculaient plusieurs axes de modernisation du

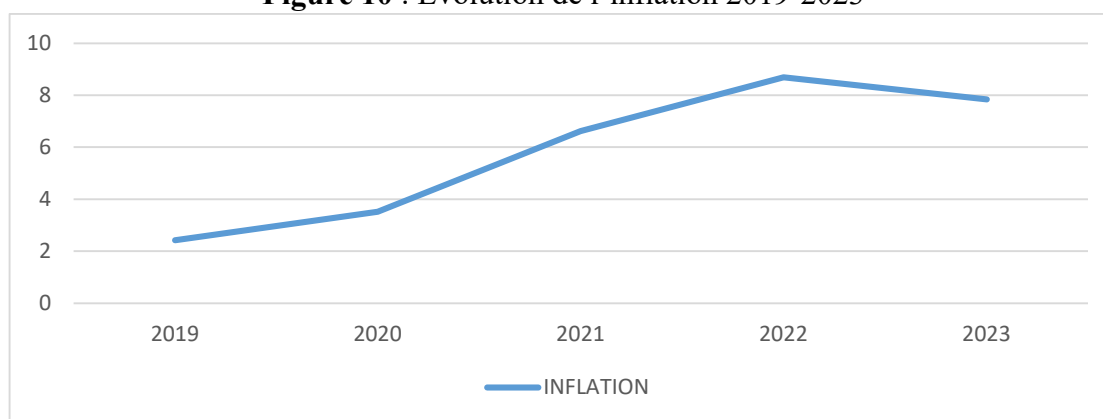
système bancaire en conformité avec les standards internationaux et les meilleures pratiques en la matière de : (BA, 2023)

- La gouvernance de la banque centrale et des compétences de l'autorité de supervision
- L'élargissement des acteurs bancaires
- La stabilité et l'inclusion financière
- La digitalisation des opérations et des moyens de paiement
- L'introduction des outils modernes pour le ciblage de l'inflation

De ce fait, la banque d'Algérie a combiné entre les instruments classiques et les instruments non conventionnels adaptés aux chocs économiques internes qu'externes. Cela marque une transition vers une politique monétaire plus proactive, notamment avec les réformes édictées en 2023.

2-4-2 Les Objectifs de la politique monétaire 2019-2023

Figure 10 : Evolution de l'inflation 2019-2023

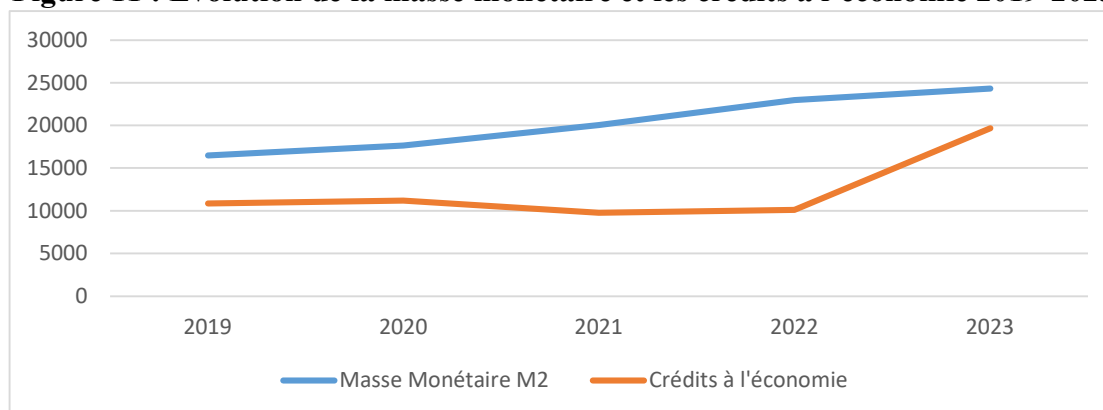


Source : Elaboré par les auteurs à partir des données de la banque d'Algérie

S'agissant de l'inflation, le rythme annuel moyen de l'inflation en 2019 s'est de nouveau ralenti pour s'établir à 2,43 % contre 4,27 % en 2018 et 5,59 % en 2017 et, contrairement à l'année précédente, cette forte décélération de la croissance de l'indice des prix à la consommation, encore plus prononcée en glissement annuel, s'est effectuée en dépit de la légère contraction de la quantité de monnaie en circulation (masse monétaire, M2).

L'année 2020 le taux d'inflation a enregistré un accroissement pour atteindre 3,52% due au trois années consécutives de déclaration. En 2021 ce taux enregistre une augmentation et passe à 6,62% causé par la reprise économique mondiale après la crise sanitaire, suivie par l'année 2022 et en conséquence du conflit en Ukraine, l'inflation a marqué un taux le plus élevé de la décennie 8,7%, causée 61,7% par l'inflation importée dans une économie fortement dépendante aux importations, expliquée par la hausse des prix des produits de base notamment la matière première et produits alimentaires

En 2023, cette hausse est poursuivie atteignant les 10,14% en Mai 2023, introduite par le recours au financement monétaire pour couvrir les déficits publics, puis elle retourne à la baisse pour atteindre le taux de 7,84% en Décembre 2023, constaté par le resserrement de la politique monétaire et le renforcement de la régulation de la liquidité

Figure 11 : Evolution de la masse monétaire et les crédits à l'économie 2019-2023

Source : Elaboré par les auteurs à partir des données de la banque d'Algérie

L'année 2019 a été marquée par une légère diminution de la masse monétaire d'un montant de 16 510,7 milliards de dinars en rapport à l'année 2018. Cette diminution est justifiée par les dépôts à vue du secteur des hydrocarbures dans les banques qui ont baissé de -71,3 %. En 2020 la masse monétaire a eu une faible augmentation de 7,4% pour un montant de 17 740,01 milliard de dinars et cela, malgré la baisse des dépôts à vue de SONATRACH enregistrant -746,9 milliards de dinars sur les recettes de la fiscalité pétrolière et la baisse des exportations des hydrocarbures. Mais les dépôts hors hydrocarbures ont connu une hausse de 9,4% contre 3% en 2019 puis en 2021, elle enregistre une croissance de 13,75%, soit une hausse de 6,99% par rapport à l'année précédente d'un montant de 20 053,51 milliards de dinars due au programme spécial de refinancement et les dispositifs d'allègement des règles prudentielles et aussi à la hausse des dépôts à vue qui passent à 5392,86 milliard de dinars. En 2022, Les dépôts à vue des hydrocarbures ont contribué particulièrement à l'accroissement de la masse monétaire de 14,47% pour un montant de 22 964,47 milliard de dinars. A la fin du mois de décembre 2023, la masse monétaire a poursuivi son augmentation pour atteindre un montant de 24 333,98 milliards de dinars. Cette progression est expliquée par la hausse de la monnaie fiduciaire et dépôts à vue M1 et les dépôts à terme et en devises (quasi-monnaie), impliquant une accumulation de la liquidité dans le circuit bancaire. Cette situation combine entre des actes majeurs tels que le refinancement des déficits budgétaires, la relance économique post-Covid et l'augmentation des dépôts des ménages et des entreprises.

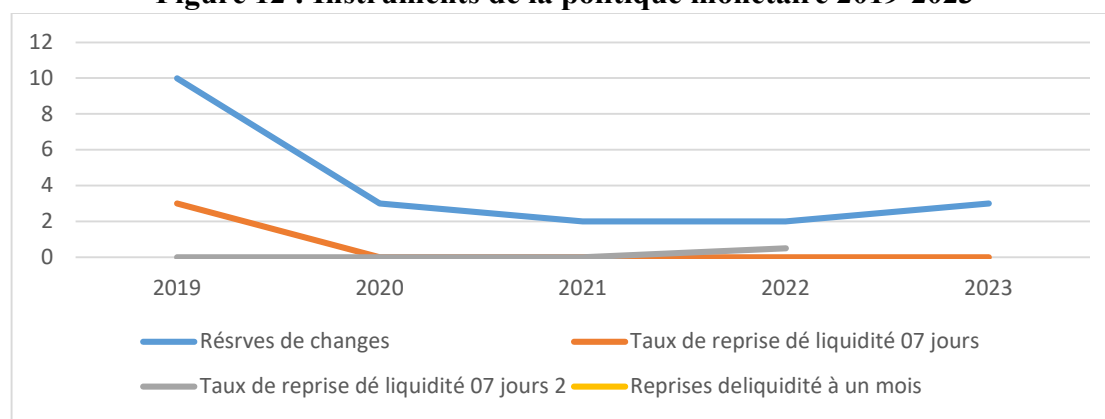
Les crédits à l'économie continuaient leur progression durant l'année 2019 à un rythme moins élevé en comparaison aux années 2017 et 2018 et qu'on peut la lier à la baisse des dépôts à vue principalement ceux du secteur des hydrocarbures. L'année d'après et en dépit de la crise sanitaire, les crédits octroyés à l'économie ont atteint le montant de 9 871,1 milliards de dinars à la fin de l'année 2020 contre 9 545,8 milliards de dinars en 2019.

En 2021 ; la part des crédits à l'économie a connu une légère baisse ; le taux s'est chiffré à 34% contre 41% en 2020, d'un montant de 9 836,62 milliards de dinars. Cette baisse est causée par la transformation des crédits à long terme au niveau des banques publiques en obligations du Trésor de maturité de 10 et 15 ans ; puis en 2022 ils ont passés à 10 115,24 milliards de dinars, soit une augmentation de 3,27 %. Il est à noter que les crédits à court terme ont contribué fortement à la croissance des crédits à l'économie en fin 2022. La progression des crédits à l'économie est

poursuivie en 2023 pour atteindre 5,95% et contribuait à 42,6% dans la croissance de masse monétaire M2. On résume que le secteur bancaire continuait à alimenter l'état et l'économie productive. Cette hausse d'octroi de crédit concernait en premier lieu les secteurs stratégiques tels que l'industrie, l'agriculture et le logement, mais une grande partie pour le secteur privé ; dont l'octroi du crédit est destiné aux entreprise privé, ménages et autres pour encourager l'investissement qui contribue à l'évolution du programme de la diversification économique du pays.

2-4-2 Les instruments de la politique monétaire 2019-2023

Figure 12 : Instruments de la politique monétaire 2019-2023



Source : Elaboré par les auteurs à partir des données de la banque d'Algérie

Réserves Obligatoires :

En 2019, la banque d'Algérie a suspendu les opérations d'Open Market d'injection de liquidité à toutes les échéances (BA, 2019) et revoit à la hausse du taux des réserves obligatoire pour le porter à 10%. La liquidité bancaire s'est amenuisée à -58,1%, soit un montant de 1100,9 milliards de dinars en 2019 à 461,8 milliard de dinars en 2020. Afin de remédier à cette régression, la banque d'Algérie a intervenu le 15 Septembre 2020 pour réduire le taux des réserves obligatoire de 10% à 3% (BA, 2020). Il est à signaler que ce taux et dans la même année a fait l'objet de réduction à 8 et à 6% consécutif (Instruction, 2020). Toujours dans le but de stimuler l'économie, ce taux a été réduit encore une fois en 2021 pour atteindre les 2% (Instruction, 2021), cette diminution graduelle du taux visait à crucifier le pouvoir de financement des banques en générant des sources de liquidité supplémentaire afin d'alimenter le circuit économique. Ce taux a été maintenu à 2% durant l'année 2022. En 2023, le taux de réserves obligatoire est ramené à 3%, cette augmentation a contribué à la baisse de la liquidité bancaire de 21,1% entre 2022 et 2023, soit un total de 1551,45 milliards de dinars

Taux de reprise de liquidité : Ce taux a été introduit au mois de Juillet 2019 pour remplacer les opérations d'open market, puis une autre opération de reprise de liquidité bilatérale a été mise en place en août 2022 de 300 milliards de dinars (pour un taux de 3%. Afin d'atténuer l'excès de liquidité, la banque d'Algérie a poursuivi ses interventions sur le marché monétaire, notamment sur les opérations de reprise de liquidité (à un mois) à un taux de 0,5% pour atteindre 600 milliard de dinars.

Conclusion :

L'évolution de la conduite de la politique monétaire en Algérie a été conditionnée par le système économique et politique et son adaptation au contexte économique instable lié aux fluctuations des cours des hydrocarbures.

Suite à la crise de la dette extérieure, la période 1990-1999 a bousculé la politique monétaire par la promulgation de la loi n°90-10 du 14 Avril 1990, relative à la monnaie et au crédit où la banque d'Algérie a gagné une certaine indépendance et une autonomie, puis et en 1994 l'Algérie se trouvait face à un autre défis économique obligeant les autorités monétaire à mettre en œuvre de nouveaux instruments et mécanismes monétaires inscrits dans le plan d'ajustement structurel, dont certains objectifs ont abouti, principalement la maîtrise de l'inflation et son maintien à des taux mesurés où elle a été ramenée à 5% à la fin du PAS, alors qu'elle avait atteint un taux de 30% durant la période 1994-1995.

Après les années 2000, les indicateurs macroéconomiques enregistraient des résultats confortables et une stabilité économique rétablie par la hausse des recettes des hydrocarbures. La politique monétaire s'est concentré sur la maîtrise de l'inflation comme objectif précis. Durant cette période, la banque d'Algérie a introduit de nouveaux instruments de la politique monétaire qui avait pour objectif de réguler et d'absorber la surliquidité bancaire et maintenir la stabilité des prix

Après l'année 2010, la politique monétaire reste fixée sur l'objectif portant sur la maitrise de l'inflation à un niveau ciblé de 3%.

À partir de 2014, les répercussions de la crise mondiale ont commencé à se faire sentir sur l'économie algérienne. La baisse des prix des hydrocarbures a eu pour effet de réduire considérablement la liquidité bancaire, ce qui a conduit la Banque d'Algérie à activer les mécanismes de refinancement en 2017 dit financement non conventionnel, néanmoins, cette décision a été de courte durée entraînant ainsi une nouvelle vague d'excès de liquidité. Cette situation a nécessité un retour aux instruments visant à absorber les liquidités excédentaires.

Au cours des dernières années, touchées par la crise pandémique du COViD-19, l'Algérie s'est trouvé confrontée à de nouveaux défis majeurs causée par la chute des revenus pétroliers et l'inflation importée. L'avènement de la nouvelle Loi Monétaire et Bancaire en 2023, a permis à la Banque d'Algérie, une avancée majeure dans l'accomplissement de sa mission fondamentale, à savoir la maîtrise de la stabilité des prix et ce en mettant en action une gamme diversifiée de mesures et d'instruments, conçus pour s'adapter aux circonstances économiques et financières en constante évolution.

A l'issue de cet article, la banque d'Algérie devrait réajuster certains aspects de sa stratégie concernant la politique monétaire. A cet effet, nous proposons quelques recommandations dans le but de susciter l'intérêt des instances décisionnelles, à savoir :

- Octroyer plus d'autonomie à la banque centrale et améliorer la transparence de la politique monétaire ;
- Adoption d'un régime de ciblage d'inflation rigide et clair ;
- Promouvoir la diversification économique et réduire les recettes pétrolières, en encourageant le secteur privé à investir en facilitant les octrois des crédits ;
- Mettre en œuvre des mesures pour lutter contre le marché informel, dans le but de renforcer la fiscalité et consolider les fonds budgétaires ;

- Renforcement entre la politique monétaire et la politique budgétaire dans l'objectif de mener à bien une stabilité financière et croissance économique durable ;

Référence

1. ABDOUNE, R. (1993). l'économie Algérienne a l'épreuve de l'ajustement structurel ;in NAQD ;Revue d'étude et de critique sociale n°04 janvier-mars 1993, p 5.
2. ABDOUNE, R. (1996). l'économie Algérienne prise au piège par sa dette extérieure ; Recherche internationales n°43-44 ; 1996, l'Algérie dans la tourmente ; P90.
3. Anissa, A. (s.d.). Mouffok Nacer-Eddine ; Analyse économique des variations des prix du pétrole sur la conduite de la politique monétaire en Algérie ; Journal d'étude en économie et en management ; V04 N°02 ; Décembre2021 ; P537.
4. annuel. (2015). évolution économique et monétaire ; Rapport annuel ;2015 ; P59.
5. Annuel, R. (2003). Evolution économique et monétaire en Algérie ; rapport Annuel ; Banque d'Algérie ; 2003, P91.
6. annuel, R. (2011). 2011, évolution économique et mondiale en Algérie ; Banque d'Algérie ; P111.
7. annuel, R. (2011). évolution économique et mondiale en Algérie ; Banque d'Algérie ; 129.
8. annuel, R. (2017). évolution économique et monétaire ; Rapport annuel P100.
9. annuel, R. (2018). évolution économique et monétaire, Rapport annuel, P 103.
10. Annuel, R. (2019). Evolution économique et monétaire, Banque d'Algérie.
11. Annuel, R. (2020). Evolution économique et monétaire, Banque d'Algéri, P88.
12. Annuel, R. (2021). Evolution économique et monétaire, Banque d'Algérie, P43.
13. Annuel, R. (2023). Evolution économique et monétaire, Banque d'Algérie, P41.
14. BENZIAN, R. N. (2018). : Conduite de la politique monétaire algérienne suite aux chocs pétroliers pour la stabilité des prix ; revue algérienne de la mondialisation et es politiques économiques ; volume 09/2018, p.214.
15. BREMOND, J. (1987). « Keynes et les Keynésiens aujourd'hui », HATIER, 3ème édition, P34.
16. C, B. (1998). Monnaie et économie chronique de la politique monétaire, Etats-Unis-France , édition ECONOMICA, paris. P2.
17. COUPPEY-SOUBEYRAN. (2010). Monnaie, banques,finance. Presses universitaires de France P232.
18. Djamila, Z. ((2000-2017)). La maitrise d'inflation par la politique monétaire cas de l'Algérie (2000-2017) ; Revue Algérienne d'Economie de gestion Vol. 13, N° : 02 (2019) ;P57.
19. Evolution, R. (2011). économique et monétaire en Algérie ; Banque d'Algérie, p32.
20. extérieur, I. d. (s.d.). : Dettes/exportations bien et services ; utilisées par les institutions financières internationales pour mesurer l'endettement d'un pays.
21. financière, T. m. (2014/2015). Tendance monétaire et financière au cours du quatrième trimestre 2014 ; Banque d'Algérie ; Mars 2015 ; P04.
22. FRIEDMANM. (1993). la monnaie et ses pièges, dunod, Paris, P.31.
23. Henni, A. (2010). Réforme monétaires et financière en Algérie ; Revue confluence méditerranée ; N°71/2010-04 ; P32.

24. Instruction. (2020). Instruction N°02-2020 du 10 Mars 2020 et Instruction N°06-2020 du 29 Avril 2020, modifiant et complétant l'instruction n°02-2004 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires.
25. Instruction. (2021). n° 02-2021 du 7 Février 2021 modifiant et complétant l'instruction n°02-2004 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires.
26. NACER, A. H. (s.d.). ancien gouverneur de la banque d'Algérie.
27. Nacer-eddine, M. (2020). Analyse de la conduite monétaire en Algérie en période d'excès de liquidité ; Revue des sciences Economiques ; de Gestion et Sciences Commerciales ; Volume13 N°02(2020) ; P110-124.
28. out, C. (s.d.). Se réfère à la situation où l'augmentation de la dépense publique conduit à une diminution de l'activité du secteur privé –exemple-.
29. out, C. (s.d.). Se réfère à la situation où l'augmentation de la dépense publique conduit à une diminution de l'activité du secteur privé –exemple-.
30. PAS. (s.d.). Plan d'Ajustement Structurel.
31. Philippe GUILLOT. (s.d.). « LES POLITIQUES MONÉTAIRES DEPUIS 1945 ET LEURS FONDEMENTS THÉORIQUES », p1.2.
32. prache, C. e. (1989). de mémoire online (la pertinence de choix des objectifs de la politique monétaire).
33. RAGAN, C. C. (2005). « L'importance de la politique monétaire Une perspective canadienne», Université McGill, 2005, p.07.
34. Rapport. (2003). annuel, de l'évolution économique et monétaire en Algérie ; Rapport Annuel 2003 ; Banque d'Algérie ; P49.
35. (2023). Rapport Annuel, P106.
36. refinancement. (2021). Règlement n°2021-02 du 10 juin 2021 portant programme spécial de.
37. Règlement. (2021). n°2021-02 du 10 juin 2021 portant programme spécial de refinancement.
38. Site. (s.d.). Récupéré sur <https://major-prepa.com/eco-droit/> consulté le 30.12.2024 à 18h00.