ÉTUDE DE L'IMPACT DES POLITIQUES MONETAIRES ET FINANCIERES SUR LES PERFORMANCES DE L'ÉCONOMIE ALGÉRIENNE

YAICI Farid
Université de Béjaïa

Le rôle et la place de la politique monétaire au sein de la politique économique d'ensemble dépendent de la théorie explicative de l'équilibre macroéconomique à laquelle on se réfère [Bruneel, 1992].

La théorie monétaire classique et néoclassique, dont l'illustration contemporaine est fournie par M. Friedman, adhère au quantitativisme monétaire sous-tendu par l'idée qu'une variation de la quantité de monnaie circulant dans l'économie conduit à une variation de même sens du niveau des prix. Dans cette vision,la place attribuée à la monnaie peut être caractérisée par trois grands principes : l'exogénéité de la monnaie offerte, la dichotomie entre les phénomènes réels et les phénomènes monétaires et enfin la neutralité de la monnaie. Les autres grandes théories économiques comme le keynésianisme,la théorie des anticipations rationnelles, la théorie de l'économie de l'offre et la théorie du déséquilibre plaident pour une vision différente du rôle de la monnaie dans l'économie à partir d'un triple refus : celui de la dichotomie, celui de la neutralité et celui de l'exogénéité [Ruffini, 1996].

La doctrine économique du Fonds Monétaire International (FMI), qui découle de la première théorie, couvre des questions aussi diverses que la transmission internationale des politiques économiques, l'approche monétaire de la balance des paiements, les élasticités du commerce extérieur, la modélisation du taux de change, les questions relatives à la dette des pays en développement, la crédibilité des politiques économiques, les besoins de liquidité internationale, ou bien encore la modélisation macroéconomique internationale [Lenain, 1998].

Dans sa formulation des programmes d'ajustement, trois aspects importants semblent retenir l'attention du Fonds. Il s'agit du rétablissement de l'équilibre externe, de la maîtrise de l'inflation et enfin récemment du retour à la croissance[1].

L'approche retenue pour le rétablissement de l'équilibre extérieur se situe dans un cadre d'équilibre général. Elle vise à analyser les conditions d'équilibre

1- Pour définir ce concept, la plupart des auteurs d'ouvrages sur la croissance économique font référence à « l'augmentation continue de la production de biens et services ». Des auteurs comme P. Bairoch, J. R. Hicks, D. C. North et S. Kuznets dont les travaux ont inspiré l'ouvrage de Jean Arrous [1999] sur « les théories de la croissance » proposent d'autres définitions. Mais, c'est ce dernier, Simon Kuznets (prix Nobel 1971), dans un article de 1973, qui semble fournir la définition la plus complète : « une augmentation à long terme de la capacité d'offrir une diversité croissante de biens, cette capacité croissante étant fondée sur le progrès de la technologie et les ajustements institutionnels et idéologiques qu'elle demande » [Kuznets, S. (1973), « Modern Economic Growth : Findings and Reflections », American Review, vol. 63, juin, pp. 247-58.]

simultanées du marché des biens (courbe IS), du marché monétaire (courbe LM) et du marché des changes (c'est à dire de la balance des paiements). Cette analyse s'est développée au FMI autour, successivement, des modèles d'absorption (Alexander), d'approche monétaire de la balance des paiements (Polak) et de règles d'affectation de la politique économique (Mundell-Fleming). Enfin, l'approche moderne de l'ajustement extérieur vise à intégrer explicitement les contraintes intertemporelles, la « solvabilité » intertemporelle étant définie comme « la capacité d'un pays à dégager, en termes de valeur présente nette, des surplus de la balance courante suffisants pour rembourser sa dette extérieure » [Lenain, p.103].

En ce qui concerne l'inflation, la plupart des économistes reconnaissent aujourd'hui ses effets néfastes. Néanmoins, ils restent divisés sur les causes. Les approches orthodoxes, privilégiées par le FMI, s'appuient sur les théories monétaristes qui considèrent l'inflation comme un phénomène essentiellement monétaire, tandis que les modèles hétérodoxes s'inspirent des néo-keynésiens pour la considérer soumise à une inertie institutionnelle.

Enfin, s'agissant de la croissance économique (comme d'ailleurs de l'emploi) qui n'était pas prévue dans les statuts du FMI, elle était longtemps vue comme le résultat de l'expansion du commerce mondial. Cette attitude a toutefois changé ces dix dernières années.

En Algérie, cela fait maintenant six ans depuis que l'économie du pays est sortie de son dernier programme d'ajustement structurel (PAS) avec le FMI dit de facilité de financement élargie (FFE) d'une durée de trois ans, lequel était précédé d'un autre programme « stand by » dit de stabilisation d'une année.

Si plusieurs écrits et rencontres[2] ont été consacrés à la situation précaire que connaît l'économie algérienne depuis plus de quinze ans suite à l'effondrement des cours du brut en 1986 sur le marché pétrolier international, à la crise des paiements qui s'en est suivie, aux réformes économiques, monétaires et financières de la fin des années 80 - début des années 90, à l'ajustement et enfin au rééchelonnement, le bilan des années post-ajustement reste encore à faire.

Notre étude a en conséquence pour but d'analyser la situation monétaire et financière post-ajustement à la lumière des éléments théoriques ci-dessus esquissés ainsi que ses perspectives. Mais auparavant, nous nous attèlerons à rappeler l'état de l'économie algérienne à la veille du rééchelonnement ainsi que sa situation monétaire et financière durant les deux derniers programmes suivis sous la houlette du FMI (avril 1994/avril 1998).

2- On peut citer les articles d'Ilmane M.C, de Laksaci M, de Ghoufi A, ainsi que d'autres publiés dans la revue Etudes [1990], ou les ouvrages de Benachenhou M [1998 & 1993], Benbitour A [1998], Benissad M.E [1994a & 1994b], ou encore les actes du colloque sur : « Le PAS en Algérie : bilan et perspectives », organisé conjointement par le CREAD et l'ANDRU, les 14 et 15 juillet 1998 à Alger et qui ont fait l'objet d'une publication spéciale dans les cahiers du CREAD à Alger [n°s 46/47 (4ème trimestre 1998 et 1er trimestre 1999)].

1- Caracteristiques de l'economie algerienne a la vielle du reechelonnement :

La situation de l'économie algérienne est caractérisée au premier trimestre 1994 par de graves déséquilibres financiers internes et externes et une récession économique sans précédent[3], ce qui a conduit les autorités algériennes à contracter un accord de stabilisation d'une année en avril 1994 avec le FMI, prélude à la signature en avril 1995 de l'accord sur trois ans de facilité de financement élargie. Ces deux accords ont ensuite permis le rééchelonnement de la dette extérieure algérienne auprès du Club de Paris et du Club de Londres.

A titre d'exemple, le ratio du service de la dette en pourcentage des exportations de biens et services a atteint 82,2% en 1993, 100% au premier trimestre de 1994 et devait atteindre 93,4% en fin de période (V. Tableau 1).

Tableau 1 : Evolution du service de la dette en % des exportations annuelles de biens et services (B & S) et des intérêts (au 31 décembre, en milliards de dollars des E.U.) de 1986 à 1994.

Année	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
S/dette % exp B & S									
av. réech.	22,6	48,9	51,8	80,2	66,4	73,9	76,5	82,2	93,4
ap. réech.									47,1
Intérêts									
av. rééch.	1,5	1,7	1,8	1,9	2,1	2,3	2,3	1,9	1,8
ap. rééch.									1,4

Source : Banque d'Algérie. 1995.

Dès lors, continuer à assurer le service de la dette dans ces conditions aurait abouti à n'importer que par le biais de nouveaux crédits alors que leur obtention devenait de plus en plus difficile et à des coûts très élevés. De plus, le prix du baril de pétrole descendait à 15 dollars des E.U. Ce serait donc près de 10 milliards de dollars des E.U. qu'il aurait fallu lever sur le marché financier international pour pouvoir financer les importations de l'année 1994.

Dans le même temps, les réserves de change n'étaient plus que d'un milliard de dollar à fin mars 1994 tandis que le déficit du Trésor public atteignait 8,7% du produit intérieur brut (PIB) à la fin de l'année 1993. En outre, le taux de change officiel était maintenu à un niveau artificiel alors que le taux de change parallèle augmentait rapidement pour atteindre 18, voire 20 dinars pour 1 franc français, soit plus de 3 fois son taux officiel.

A cet effet, il y a lieu de rappeler que la réforme monétaire et financière en

3- Les causes réelles de cette situation ne sont pas conjoncturelles mais structurelles. Elles prennent leur source à partir du mode de financement du modèle de développement de l'économie algérienne mis en place au début des années 1970. Elles ont été analysées par Y. Benabdallah [1998] comme étant la résultante d'une mauvaise combinaison du couple rente pétrolière/endettement extérieur.

Algérie[4] s'est fixée pour principal objectif la mise en avant du rôle de l'autorité monétaire dans le cadre de la formulation et la conduite de la politique monétaire dans le but d'asseoir à terme la fonction allocative du dinar.

En d'autres termes, le nouveau rôle de défense de la valeur de la monnaie nationale au double plan interne et externe dévolu à la banque centrale lui fait désormais obligation de veiller à la stabilité des prix internes et à la stabilité du taux de change.

D'ailleurs, ce nouveau rôle fait ressortir deux autres objectifs intermédiaires : le premier vise la stabilisation du pouvoir d'achat du dinar et le second la prise en charge des facteurs extérieurs à mesure que la convertibilité du dinar est endogénéisée.

Enfin, l'expansion monétaire s'est accrue. Mesurée par l'agrégat M2, elle a atteint 21% en 1993. En conséquence, la récession s'est poursuivie : le taux de croissance a atteint-2,0% en 1993 au moment où le taux d'inflation s'est élevé à 20,5% (V. Tableau 2).

Tableau 2. Evolution de l'inflation (en %) de 1990 à 1994.

Année	1990	1991	1992	1993	1994
Inflation	16,6	25,9	31,7	20,5	29,05

Source : Ministère des finances. 1995.

C'est fort de ces arguments que le Gouverneur de la Banque d'Algérie a justifié les accords du PAS qui ont été signés avec le FMI « afin, dit-il, de sortir l'économie nationale de ce cercle vicieux, et pour créer un cadre nouveau permettant de freiner la récession et de contenir l'inflation »[5]. Ces accords se sont fondés sur trois objectifs : le rétablissement de l'équilibre externe, la maîtrise de l'inflation et enfin le retour de la croissance.

Dans ce qui suit, nous évaluerons puis commenterons les implications immédiates de ces accords.

2- Stabilisation monetaire et ajustement (1994-1998) :

Les deux derniers accords d'ajustement[6] conclus avec le FMI sont relatifs à la stabilisation monétaire (avril 94-avril 95) et à l'ajustement structurel à moyen terme (avril 95-avril 98).

4- Loi 90-10 du 14-04-90 relative à la monnaie et au crédit (LMC).

5- Communication présentée devant le CNT le 27 octobre 1996.

6- Auparavant, deux autres accords ont déjà été conclus avec le FMI : le premier couvre la période allant du 31-05-89 au 30-04-90 et le second celle allant du 03-06-91 au 31-03-92. Ce dernier n'a pu être toutefois mené à son terme par les autorités algériennes en raison du non respect des conditionnalités qui lui étaient liées.

2-1- La stabilisation monetaire (1994/1995) :

La première mesure prise dans le cadre de l'application de l'accord de stabilisation est relative au rééquilibrage des prix relatifs. C'est ainsi qu'il a été procédé dès la signature de l'accord de « stand by », en avril 1994, à une dévaluation de 40 % du taux de change et à un relèvement immédiat des taux d'intérêt applicables au refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie, le premier prix relatif exprimant le prix des devises et les seconds le prix du crédit. Il a également été convenu de libéraliser le commerce extérieur et le régime des changes. Le dinar était devenu de ce fait convertible en devises étrangères pour toutes les transactions commerciales.

En contrepartie de ces mesures, l'économie algérienne a bénéficié d'un crédit de soutien à sa balance des paiements d'une valeur de 1,1 milliard de dollars des E.U. dont 850 millions ont été décaissés durant l'année 1994. De plus, le rééchelonnement de la dette publique a permis de reporter le remboursement de 4,4 milliards de dollars des E.U. qui devaient être remboursés durant la même année. Ce sont donc au total 5,25 milliards de dollars des E.U. qui ont été immédiatement disponibles.

Cette embellie financière a permis de ramener le ratio du service de la dette en pourcentage des exportations de biens et services à 47,1 % (V. Tableau 1). Les réserves de changes ont augmenté pour atteindre 2,67 milliards de dollars des E.U. (V.Tableau 3) tandis que le déficit du Trésor a été ramené à 4,4 % du PIB à la fin de l'année 1994.

Tableau 3 : Evolution des réserves de change (au 31 décembre, en millions de dollars des E.U.) de 1990 à 1994.

Année	1990	1991	1992	1993	1994
Réserves de change(or exclu)	524,8	1485,9	1457,7	1474,7	2673,9

Source : Banque d'Algérie. 1995.

Néanmoins, la réduction du déficit du Trésor s'explique par deux raisons principales, non corrélées aux performances de l'économie algérienne hors hydrocarbures : d'une part, l'accroissement des recettes de la fiscalité pétrolière en raison de la dévaluation du dinar, d'autre part la monétisation des ressources du rééchelonnement.

Quant aux indicateurs monétaires, leur évolution semble plus mitigée. En effet, si le ratio de liquidité, mesuré par le rapport de la masse monétaire au produit intérieur brut, est passé de 53,8 % en 1993 à 49,1 % en 1994 et le taux d'expansion monétaire de 21 % en 1993 à 15,7 % en 1994, le refinancement des banques par la Banque d'Algérie s'est accru de 71,4 % en 1994 par rapport à 1993.

De plus, les crédits à l'économie ont augmenté de 32,2 % en 1994 par rapport à leur niveau de 1993.

En 1995, la balance des paiements ne s'est pas améliorée. Elle a connu des pressions aussi bien au plan interne, suite au recours au financement au comptant des importations par les opérateurs économiques, qu'au plan externe, suite à l'augmentation des prix des produits importés (notamment des céréales) et à la baisse du taux de change du dollar des E.U. par rapport aux autres devises.

Le financement exceptionnel provenant du FMI et du rééchelonnement a toutefois limité les retombées négatives de ces pressions. Sur 1,8 milliards de dollars des E.U. de crédits accordés par le FMI dans le cadre du FFE, 480 millions ont été décaissés en 1995. De plus, le rééchelonnement a permis de réduire le service de la dette de 5,1 milliards de dollars des E.U. en 1995.

Ainsi, malgré la disponibilité des financements exceptionnels et l'amélioration relative du marché pétrolier international, ces pressions se sont traduites par une diminution du niveau des réserves de change à 2,11 milliards de dollars des E.U. en 1995.

Ces pressions sur la balance des paiements ont eu aussi des retombées négatives sur le taux de change du dinar, qui a atteint 52,2 dinars pour un dollar des E.U. à fin 1995. Il y a lieu de signaler à ce sujet que la flexibilité du taux de change du dinar résulte de la réforme du régime de change qui a été initiée en octobre 1994 consacrant le passage d'un taux de change fixe à un taux de change flexible. Cette réforme se poursuivra en 1996 avec la création du marché interbancaire des changes. Par ailleurs, la convertibilité du dinar, déjà en vigueur pour les transactions commerciales internationales, a été élargie dans certaines limites aux dépenses de santé et d'éducation tandis que la résorption du déficit du Trésor s'est poursuivie en 1995, atteignant à fin décembre 1,4 % du PIB.

Quant aux crédits à l'économie, ils se sont accrus de 85 % en 1995 par rapport à 1994 (pour un accroissement programmé de 33 %). Ces crédits ont surtout servi à couvrir les besoins des offices publics d'importation de produits alimentaires. L'augmentation du financement bancaire de l'économie a été rendu possible par le recours accru des banques au refinancement auprès de la Banque d'Algérie, notamment au moyen des découverts de certaines banques. En effet, le refinancement a atteint 190,3 milliards de dinars à fin 1995 contre 50,4 milliards de dinars seulement à fin 1994.

Le moins que l'on puisse conclure est que la Banque d'Algérie a mené durant les années 1994 et surtout 1995 une politique monétaire accommodante même si le ratio de liquidité a baissé de 8,6% en 1995 pour atteindre 40,5% en fin de période pendant que l'expansion monétaire a atteint 10,5% à la fin de la même année.

2-2- L'ajustement structurel (1995/1998) :

Avec un degré élevé d'ouverture de l'économie nationale, la conjoncture mondiale défavorable de 1995 a contrarié au cours du premier semestre de 1996 la tendance à l'amélioration de la position extérieure initiée en 1994.

Néanmoins, la mobilisation à fin juin 1996 de 524 millions de dollars des E.U. au titre des soutiens à la balance des paiements apportés par le FMI

(374 millions) et la Banque Mondiale (150 millions) ainsi que les bonnes recettes d'exportation des hydrocarbures, qui ont atteint 12,5 milliards de dollars des E.U. en 1996 contre 9,7 milliards en 1995 grâce à un prix moyen du pétrole pour l'année situé à 21,69 dollars des E.U., les réserves de change ont atteint 4,2 milliards de dollars des E.U. De plus, l'amélioration corrélative de l'offre de devises sur le marché des changes a contribué à l'équilibre du marché interbancaire des changes mis en place en début d'année 1996. Le taux de change s'est situé à 56,1 dinars pour 1 dollar des E.U. à fin 1996.

Quant au taux d'inflation, il s'est situé à 18,7 % en 1996 contre 29,8 % en 1995. Il y a donc une tendance au reflux. Mais, cette tendance n'a été rendue possible que grâce à la politique salariale suivie jusque là consistant en un gel des salaires. La croissance, quant à elle, s'est élevée à 4 % même si, dans l'industrie, l'activité a enregistrée un net recul en 1996.

Par contre, la poursuite de l'assainissement des finances publiques et l'amélioration des recettes de la fiscalité pétrolière ont contribué à la bonne tenue de la trésorerie publique. Ainsi, l'excédent du Trésor a atteint 75,3 milliards de dinars à fin décembre 1996. Néanmoins, la formation accrue de la capacité de financement du Trésor a été appuyée par la monétisation des ressources de rééchelonnement qui ont été par la suite affectées à la contraction de la dette publique intérieure à l'égard du système bancaire.

En 1997, après trois années de conduite de la stabilisation monétaire et donc de résorption des déficits financiers, des signes tangibles de détente commencent à apparaître.

Ainsi, par exemple, une simple observation de la position des comptes extérieurs montre une forte reconstitution des réserves de change qui ont presque doublé par rapport à 1996, atteignant plus de 8 milliards de dollars des E.U. De même, la balance des paiements s'est caractérisée par un important excédent de son compte courant extérieur représentant une valeur de 3,4 milliards de dollars des E.U. tandis que la croissance du PIB a atteint 7 %. Le cours du change formé sur le marché interbancaire a atteint 58,4 dinars pour un dollar des E.U. à fin décembre 1997. Le ratio du service de la dette en pourcentage des exportations annuelles des biens et services s'est stabilisé à 30 % au cours de la même année.

La situation monétaire montre un accroissement de 10,2 % des crédits intérieurs en 1997 par rapport à 1996 et la masse monétaire M2 a atteint 1081, 5 milliards de dinars à fin 1997. Les avoirs extérieurs nets ont atteint 350,3 milliards de dinars à fin 1997 et le ratio de liquidité s'est situé à 39,8 % pour la même année. Enfin, l'inflation a chuté jusqu'à 5,73 % en se divisant presque par 4 par rapport à 1996.

Signalons toutefois que cette situation généreuse des indicateurs monétaires et financiers pour l'année 1997 est due en grande partie à la situation favorable du marché pétrolier international où le prix moyen du brut a atteint 19,47 dollars des E.U. le baril, ce qui ne sera d'ailleurs plus le cas en 1998.

En effet, en 1998, année qui marque la fin du programme d'ajustement structurel, le prix du baril de pétrole s'est situé à 12,95 dollars des E.U. (au lieu des 18 dollars des E.U. le baril prévus par la loi de finances), ce qui ne manquera pas d'influer négativement sur la situation monétaire et financière du pays, en faisant notamment apparaître certains déséquilibres.

Ainsi, en 1998, on note une détérioration de la position extérieure avec une baisse des réserves de change à 6,8 milliards de dollars des E.U. De même, on constate un retour au déficit du compte courant extérieur (0,9 milliard de dollars des E.U.) contre un excédent l'année d'avant. De plus, le taux de croissance du PIB enregistre un déficit de 2%.

Le déficit du compte courant en 1998 annonce le retour au contexte de désépargne à l'égard du reste du monde (insuffisance de l'épargne intérieure par rapport aux investissements).

Les financements exceptionnels (rééchelonnement et soutien à la balance des paiements) évalués à 920 millions de dollars des E.U., mobilisés en 1998, ont permis d'amortir l'impact négatif de la baisse des prix du pétrole brut sur les réserves de change. Mais, l'érosion des réserves de change par rapport à 1997 a contribué aux pressions sur le taux de change qui a atteint 66,64 dinars pour 1 dollar des E.U. en 1998. De plus, le ratio du service de la dette a atteint 47 %.

On constate également un déficit du Trésor de 61,4 milliards de dinars (2,1% du PIB). Le déficit global des finances publiques s'est élevé à 108 milliards de dinars pour l'année 1998 (3,9% du PIB) après deux années successives d'excédents se situant entre 2 et 3% du PIB. La dette publique redevient ainsi une contrainte structurelle.

Dans un tel contexte, la monétisation des ressources de rééchelonnement a constitué en 1998, notamment au second semestre, la principale source de couverture des besoins nets de financement (y compris le principal au titre du service de la dette publique) du Trésor.

Le refinancement des banques par la Banque d'Algérie a atteint 226,2 milliards de dinars à fin décembre 1998. La facilité de réescompte (123 milliards de dinars) a été utilisée à concurrence de 94 % et deux banques publiques ont même dû recourir au découvert (40,2 milliards de dinars) auprès de la Banque d'Algérie. Les tensions sur la liquidité bancaire constatées en 1998 indiquent dans une certaine mesure la reconstitution des créances non performantes au niveau des portefeuilles des cinq banques publiques.

Enfin, les crédits intérieurs ont augmenté de 9,3% en 1998 par rapport à 1997 tandis que la masse monétaire M2 a atteint 1287,9 milliards de dinars à fin 1998, augmentant ainsi les liquidités de l'économie de 206 milliards de dinars par rapport à 1997. Le ratio de liquidité, quant à lui, augmente à 45% contre 39,8% en 1997 et ce, après une tendance baissière depuis 1994.

Au total, la forte expansion monétaire de 1998, révélée notamment par le taux élevé du ratio de liquidité, indique le retour à l'excès de liquidités dans

l'économie, source d'inflation monétaire, même si la transmission à l'inflation des prix à la consommation intervient après un certain temps.

Ainsi, à la fin du programme d'ajustement structurel, l'économie algérienne est quasiment revenue aux conditions ayant prévalu au début du programme. Cette situation montre encore la totale dépendance de l'économie du pays à l'égard des hydrocarbures et de l'endettement extérieur (ici le rééchelonnement).

3- Situation monetaire et financiere post-ajustement :

En 1999, des signes précurseurs de retour à la stabilité macro-financière commencent à apparaître de nouveau suite notamment à la remontée des cours du pétrole sur le marché pétrolier international. En effet, le prix du baril a atteint 17,91 dollars des E.U. en moyenne en 1999, augmentant ainsi d'environ 5 dollars par rapport à 1998.

La position extérieure s'est améliorée corrélativement à la conjoncture favorable du marché pétrolier. La balance courante des paiements extérieurs a retrouvé son équilibre. Les réserves de change sont tombées à 4,4 milliards de dollars des E.U. Le ratio du service de la dette extérieure s'est situé à 39%.

Après une détérioration de la situation des finances publiques en 1998, le déficit du Trésor s'amenuise en 1999 pour se situer à moins de 1%.

Néanmoins, cette évolution favorable s'explique surtout par l'amélioration des recettes au titre de la fiscalité pétrolière qui a permis de couvrir le manque à gagner en matière de fiscalité ordinaire et la faiblesse des décaissements relatifs aux dépenses d'équipement.

Dans un tel contexte, le refinancement des banques par la Banque d'Algérie a augmenté par rapport à 1998 pour atteindre 309,1 milliards de dinars à fin décembre 1999, soit le plafond normatif en la matière. Les crédits à l'économie ont augmenté de 32,2% tandis que la masse monétaire M2 a atteint 1454,4 milliards de dinars à fin 1999. Le rythme d'expansion monétaire s'élève à 12,9% en 1999.

L'évolution monétaire et financière en l'an 2000 confirme le retour à la stabilité macro-financière entamée en 1999, après qu'un choc externe (chute des prix du pétrole brut) ait érodé les performances en la matière en 1998 et au début de 1999.

En effet, en 2000, la situation de la balance des paiements et des réserves de change s'est consolidée. Le prix du baril de pétrole, avec une moyenne annuelle de 28,49 dollars des E.U., un record jamais atteint depuis plus de dix ans, a eu un impact capital sur cette situation. Les recettes d'exportation d'hydrocarbures s'établissent à 21 milliards de dollars des E.U. Les autres exportations avoisinent 630 millions de dollars des E.U., soit environ 3% du total des exportations. Les importations f.o.b. sont estimées à 9,2 milliards de dollars des E.U.

Le compte courant extérieur enregistre un très important excédent au cours de l'année 2000. Il est estimé à 9,9 milliards de dollars des E.U. Quant aux réserves de change, elles ont atteint 11,9 milliards de dollars des E.U. Mais, le taux de change a atteint 75,29 dinars pour un dollar des E.U. et ce, malgré une offre de devises

potentielle bien accrue. Enfin, le ratio du service de la dette est tombé à 19,80%. Ces performances, réalisées en 2000 en matière de position extérieure, constituent de bons indices précurseurs de viabilité de la balance des paiements à moyen terme.

Il y a lieu de souligner que grâce aux encaissements réalisés au titre du surcroît de fiscalité pétrolière résultant du différentiel entre le prix de référence du baril dans la loi de finances et le prix moyen effectif, il a été institué un fonds de régulation des recettes. Sur une base encaissement/décaissement, l'excédent global du Trésor pour l'année 2000 est estimé à environ 400 milliards de dinars tandis que l'excédent du Trésor a atteint 10% du PIB pour la même année.

Par ailleurs, le refinancement est tombé à 170,538 milliards de dinars à fin décembre 2000 tandis que la masse monétaire M2 s'est accrue de 12% au cours de la même année.

L'évolution très favorable de tous ces indicateurs monétaires a aussi permis la maîtrise soutenue de l'inflation des prix à la consommation, son rythme étant tombé à 0,34% en moyenne en l'an 2000.

Cette évolution favorable va d'ailleurs se poursuivre en 2001. En effet, le retour à la stabilité macro-financière va se consolider au cours du premier semestre de la même année. Cette consolidation se reflète à travers la situation de la balance des paiements et des réserves de change grâce (encore une fois) à la bonne tenue des prix du pétrole brut. Le prix moyen du baril de pétrole a en effet atteint 26,9 dollars des E.U. au cours du premier semestre 2001 et le montant des exportations d'hydrocarbures a atteint 10,5 milliards de dollars des E.U., se situant dans la moyenne semestrielle de l'année 2000 où ces exportations ont atteint 21 milliards de dollars des E.U. Les importations f.o.b., quant à elles, se sont situées à 4,6 milliards de dollars des E.U. au cours du premier semestre de l'année 2001.

C'est dans un tel contexte caractérisé par la performance particulière de la balance des paiements que la convertibilité courante du dinar s'est consolidée grâce notamment à la suppression, dans le cadre de la loi de finances complémentaire pour l'année 2001, de la valeur administrée en douane, qui maintenait auparavant une forme de distorsion par référence au principe de libéralisation du commerce extérieur.

Au total, l'excédent de la balance globale des paiements extérieurs s'est traduit au premier semestre 2001 par une augmentation des réserves de change de 3,3 milliards de dollars des E.U. pour atteindre 15,24 milliards de dollars de E.U. L'évolution des cours de change par rapport au dollar des E.U. s'est faite dans une relative dépréciation de l'euro par rapport au dollar des E.U. durant le premier semestre de l'année 2001, ce qui a stabilisé le cours moyen dinar/euro à 69 dinars pour un euro au cours de ce semestre.

De même, le premier semestre de l'année 2001 s'est caractérisé par une consolidation de la situation des finances publiques. Au cours de ce semestre, les dépenses budgétaires ont été ordonnancées et décaissées dans le cadre du budget adopté par rapport à une référence à 19 dollars des E.U. le baril de pétrole. De ce fait, le fonds de régulation des recettes, alimenté par les encaissements au titre du

surcroît de fiscalité pétrolière résultant du différentiel entre le prix de référence prévu dans la loi de finances et le prix moyen effectif, a été maintenu. Sur une base encaissement/décaissement, l'excédent global du Trésor pour le premier semestre 2001 est estimé à 229 milliards de dinars.

Une telle viabilité accrue des finances publiques constitue un appui appréciable à la mise en œuvre du programme à moyen terme de relance économique concocté par le Gouvernement en avril 2001 et qui devrait s'étaler sur trois ans pour un montant de 525 milliards de dinars.

Corrélativement à la consolidation de la position extérieure et à l'amélioration de la situation des finances publiques, le recours des banques au refinancement auprès de la Banque d'Algérie a enregistré un recul, passant de 170,5 milliards de dinars à fin décembre 2000 à 102,9 milliards de dinars à fin juin 2001. La diminution du refinancement des banques a contribué elle aussi, dans une certaine mesure, à atténuer le rythme d'expansion de la monnaie. Ainsi,

La masse monétaire M2 a enregistré un accroissement relativement modéré de 8,7 % au cours du premier semestre de 2001. La masse monétaire M2 est estimée à 1804 milliards de dinars à fin juin 2001.

L'évolution favorable des principaux indicateurs monétaires qui se poursuit encore en 2001 témoigne de la consolidation de la stabilité monétaire entamée en 2000, sous l'influence d'une bonne viabilité de la balance des paiements.

Néanmoins, la reprise de l'inflation des prix à la consommation au cours du premier semestre 2001 mérite une attention particulière. Jugulée dans des proportions raisonnables ces dernières années dans le cadre de la stabilisation monétaire déflationniste, le taux d'inflation, en glissement annuel, est remonté à 6,5% à fin juin. Cette reprise de l'inflation des prix à la consommation peut s'expliquer par plusieurs facteurs. Parmi ces facteurs, on peut citer les conséquences des hausses salariales décidées durant l'année 2000, les premiers effets de la politique de crédit à la consommation, les crédits massifs injectés pour soutenir la relance de l'économie ou encore la dérive des dépenses de consommation et de fonctionnement des départements ministériels sans contrepartie productive.

4- Perspectives de la situation monetaire et financiere :

Il importe de rappeler au préalable que dans le cadre du rééchelonnement, le remboursement d'une partie de la dette extérieure de l'Algérie a été reporté. Les ressources qui en ont résulté ont été monétisées, c'est à dire que la Banque d'Algérie les a mises à la disposition du Trésor public pour lui permettre de financer certaines opérations. Ainsi, ces ressources en dinars lui ont permis notamment de réduire son endettement à l'égard du système bancaire dans le cadre du programme d'assainissement financier des entreprises et des banques. (pertes de change, recapitalisation des banques, rachats de certaines créances,...). Elles lui ont également permis d'équilibrer ses comptes ou de réduire son déficit lors des conjonctures baissières des prix des hydrocarbures.

Il faut cependant souligner que si les entreprises publiques algériennes débitrices sont tenues de rembourser leurs dettes à la Banque d'Algérie en monnaie nationale et que si la dette intérieure du Trésor diminue vis à vis du système bancaire, sa dette extérieure (en devises) augmente. En effet, lorsque les nouvelles échéances de remboursement arriveront, le Trésor devra s'acquitter de sa dette.

A ce titre, il y a lieu de rappeler que si l'Algérie a déjà déboursé au titre du remboursement de sa dette extérieure plus de 18 milliards de dollars des E.U. de 1998 à 2001, à raison de 4,5 milliards en moyenne par an, et qu'elle devra encore débourser plus de 20 milliards de dollars des E.U. de 2002 à 2007 (V. Tableau 4), avec plus de 3 milliards par an, l'un des principaux objectifs de l'ajustement extérieur formulé par le FMI à l'égard des pays soumis à programme est de pouvoir dégager des surplus suffisants pour rembourser leur dette extérieure.

Tableau 4 : Remboursement de la dette extérieure algérienne à long et moyen terme par types de crédits en millions de dollars des E.U. (Projections).

Libellé \ Année	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Total										
Principal	2692	2960	2786	2687	2415	2224	2078	2090	2130	2672
Intérêt	1953	1857	1741	1593	1441	1289	1148	1010	0871	0729
Créanciers off.										
Principal	1091	1329	1378	1443	1358	1324	1354	1458	1594	1959
Intérêt	1229	1227	1202	1149	1078	996	913	823	726	619
Crédits bilat.										
Principal	545	696	736	732	726	806	906	1051	1248	1639
Intérêt	953	944	923	883	840	793	740	679	608	524
Crédits multi.										
Principal	546	634	643	711	633	518	448	407	346	320
Intérêt	276	283	279	266	237	203	173	144	119	96
Crédits privés										
Principal	1602	1631	1408	1244	1057	900	724	632	535	713
Intérêt	724	630	539	444	363	293	235	187	145	110
Banques com.										
Principal	383	349	448	518	471	457	397	358	308	213
Intérêt	284	263	241	207	173	142	111	86	62	44
Autres privés										
Principal	1219	1282	960	725	586	443	327	274	227	499
Intérêt	440	368	298	237	190	152	24	101	83	67

Néanmoins, force est de constater que si l'Algérie a jusqu'à présent honoré ses engagements et continuera sans doute à le faire durant les toutes prochaines années, eu égard notamment au niveau appréciable de ses réserves de change et aux perspectives de développement du secteur des hydrocarbures, les conditions ayant prévalu à la veille de l'année 1986, à savoir la dépendance de l'économie nationale vis à vis des hydrocarbures mais également les perspectives pessimistes de croissance de l'économie mondiale, sont toujours d'actualité.

Concernant les hydrocarbures, la « boulimie » des prélèvements financiers suscités par le programme de développement du secteur (19,1 milliards de dollars des E.U. d'investissements prévus sur la période 1997-2001), dans un contexte de désintégration de pans entiers de l'économie nationale, constitue un motif d'inquiétude et pose, d'une part, la question de la poursuite de la politique de marginalisation des autres secteurs de l'économie et, d'autre part, de la rentabilisation des nouveaux investissements réalisés dans le secteur des hydrocarbures dans un contexte d'évolution incertaine, voire de faiblesse durable des prix, notamment sur le marché pétrolier international [Khelif, 1999].

A propos des perspectives de croissance de l'économie mondiale, le FMI a souligné, au cours d'une rencontre tenue dans le courant de l'année 2001 à Ottawa (Canada), réunissant ses instances dirigeantes et celles de la Banque mondiale, que l'économie mondiale est entrée en récession durant la seconde moitié de 2001. Le FMI prévoit une croissance du PIB mondial de seulement 2,4% pour l'année 2001 et le même taux pour l'année 2002. A cet effet, il y a lieu de rappeler que les économistes de cette institution soutiennent que l'économie mondiale entre en récession dès lors que le taux de croissance de la richesse mondiale (PIB) se situe en dessous de 2,5%. Il importe de souligner également que la croissance mondiale n'est tombée en dessous de 2% qu'à trois reprises au cours des trente dernières années ; une année après le premier choc pétrolier en 1975 (1,9%) puis deux années après le second choc pétrolier en 1982 (1,2%) et enfin après la guerre du Golfe en 1991. Le FMI prévoit un taux de croissance de 1,1 % en 2001 et 0,7% en 2002 pour les Etats Unis, considérés comme la locomotive de l'économie mondiale, contre 1,7% en 2001 et 1,4% en 2002 pour l'Europe, leur principal concurrent (avec le Japon).

Les conditions de réalisation de la croissance économique en Algérie, telles que contenues dans la définition de Kuznets, à savoir « une augmentation à long terme de la capacité d'offrir une diversité croissante de biens, cette capacité croissante étant fondée sur le progrès de la technologie et les ajustements institutionnels et idéologiques qu'elle demande » (V. Note 1) semblent alors très loin d'être réunies.

Conclusion :

Arrivés au terme de notre article, il importe de souligner que les résultats de la politique monétaire menée en Algérie depuis au moins une douzaine d'années, devenue plus rigoureuse depuis le rééchelonnement, appellent de notre part quelques remarques et clarifications.

Les résultats qualifiés de « performants » lorsqu'ils sont bons, affichés par la Banque d'Algérie, sont présentés par cette institution et par le FMI comme étant le fruit de la politique de stabilisation monétaire menée depuis 1993. Lorsqu'ils sont mauvais, les « contre-performances » sont imputées à un choc exogène ou externe qui vient contrarier la politique d'ajustement.

Ainsi, après trois années de bonne tenue des indicateurs monétaires et financiers et de stabilisation progressive de l'économie, les mauvais résultats enregistrés en 1998, année qui coïncide avec la fin du PAS, sont venus tout remettre en cause, ôtant toute possibilité au FMI d'annoncer son triomphalisme quant à une éventuelle réussite de son programme appliqué à l'Algérie. Ces mauvais résultats se sont poursuivis au cours du premier semestre 1999, avant qu'il n'y ait une détente au second semestre de la même année et une réelle embellie financière en l'an 2000, grâce à la remontée spectaculaire des prix du baril du brut. Au cours du premier semestre 2001, malgré la poursuite de l'embellie financière et d'un prix élevé du baril de pétrole, l'inflation des prix à la consommation, qui a été contenue jusque là, remonte de plus de 6 points. De plus, les prévisions pessimistes de croissance de l'économie mondiale pour 2001 et 2002, qui pourraient se répercuter sur une baisse de la demande mondiale d'énergie, n'augurent pas de bonnes perspectives.

Or, force est de constater que toute la contradiction de cette politique se situe justement à ce niveau. Le « menu » de la politique de stabilisation monétaire et de l'ajustement structurel de l'économie, conçu par le FMI, constitue une approche pour le rétablissement de l'équilibre extérieur, située dans un cadre d'équilibre général. Plus précisément, l'approche retenue intègre les contraintes intertemporelles qui visent à ce que le pays qui rééchelonne sa dette extérieure puisse dégager, en termes de valeur présente nette, des surplus de la balance courante suffisants pour la rembourser. C'est d'ailleurs le seul objectif « visible » de cette politique, destinée beaucoup plus à rassurer les créanciers.

Dès lors, ce menu « standard » et orthodoxe ne tient pas compte de la spécificité des pays soumis à programme bien que, ces dernières années, quelques programmes hétérodoxes aient été concoctés pour certains pays d'Amérique latine. A ce titre, le cas de l'Algérie, pays monoexportateur, qui dépend quasiment de ces recettes d'exportation en hydrocarbures (les exportations hors hydrocarbures ayant constitué 3% en 2000) est flagrant.

Ainsi, le prix du baril de pétrole a rythmé continuellement l'évolution des indicateurs monétaires et financiers du pays, qui deviennent « performants » lorsqu'il augmente et « contre-performants » lorsqu'il baisse, d'où la question de l'utilité du PAS pour l'Algérie s'il n'est pas couplé au développement du reste de l'économie.

Néanmoins, la conjoncture favorable sur le marché pétrolier international semble perdurer ces deux dernières années. Le prix du baril de pétrole a dépassé, par moments, la barre symbolique des 50 dollars cette année. Les recettes d'exportation des hydrocarbures devraient atteindre 30 milliards de dollars pour 2004, selon

le ministre algérien de l'énergie. Il s'agit aujourd'hui de savoir profiter de cette « manne » pétrolière en installant durablement l'économie algérienne sur le sentier de la croissance mais surtout d'augmenter la part des exportations hors hydrocarbures, réduisant par là la dépendance envers les hydrocarbures dont le retournement de situation risque de se produire à tout moment.

Références :

Ouvrages et thèses :

- Arrous J, 1999. *Les théories de la croissance.* Ed. du Seuil, Paris.
- Benabdallah Y, 1998. *Le surendettement d'une économie rentière : le cas de l'Algérie.* Thèse de doctorat d'Etat. INPS. Alger. 1998.
- Benachenhou M, 1998. *Dette extérieure, corruption et responsabilité politique.* Ed. Dahlab, Alger.
- Benachenhou M,1993.*Inflation, dévaluation, marginalisation.* Ed.Dar Ech'rifa, Alger.
- Benbitour A, 1998. *L'Algérie au troisième millénaire. Défis et potentialités.* Ed.Marinoor, Alger.
- Benissad M.E, 1994. *L'ajustement structurel. Objectifs et expériences.* Ed.Alim, Alger.
- Benissad M.E, 1994. *Algérie : restructurations et réformes économiques (1979-1993).* Ed. OPU, Alger.
- Bruneel D, 1992. *La monnaie.* Ed. La Revue Banque, Paris.
- Lenain P, 1998. *Le FMI.* Ed. Casbah, Alger.

Ruffini P-B, 1996. *Les théories monétaires.* Ed. du Seuil, Paris.

Articles :

- Benabdallah Y, 1999. « Problématique de la dépendance et du surendettement ». In *Revue Naqd, n° 12, décembre 1999.*
- Ghoufi A, 1990. « La convertibilité du dinar ». In *Revue Etudes, n°01, novembre 1990, Banque d'Algérie. Alger.*
- Ilmane M.C, 1990. « Transition de l'économie algérienne vers une économie de marché et nouveau rôle de l'autorité monétaire dans l'élaboration et la conduite de la politique monétaire ». In *Revue Etudes, n° 01, novembre 1990, Banque d'Algérie. Alger.*
- Khelif A., 1999. « La réforme du secteur des hydrocarbures en Algérie ». In *Les Cahiers du CREAD, n° 50, 4ème trimestre 1999. Alger.*
- Laksaci M, 1990. « Réforme monétaire et stabilisation du dinar ». In *Revue Etudes, n°01, novembre 1990,Banque d'Algérie. Alger.*
- Oufriha F.Z, 1999. « Ajustement structurel, stabilisation et politique monétaire en Algérie ». In *Les Cahiers du CREAD, nos 46/47, 4ème trimestre 1998 et 1er trimestre 1999. Alger*

Documents divers :

- Ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001 *modifiant et complétant la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.*
- Loi n° 90-10 du 14 avril 1990 *relative à la monnaie et au crédit.*
- Loi n° 88-06 du 12 janvier 1988 *modifiant et complétant la loi n° 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit.*
- Loi n° 86-12 du 19 août 1986 *relative au régime des banques et du crédit.*
- Notes de conjonctures de la Banque d'Algérie.