



Université d'Oran 2
Faculté des sciences économiques, commerciales et sciences de gestion

Polycopié

Politiques économiques

Cours

1^{ère} année Master Analyse Economique et Prospective
Sciences économiques
Premier semestre

Présentée par :

Monsieur : AMANI Ismail

Grade : Maitre de Conférences A

Année Universitaire : 2022–2023

Avant-Propos

Matière : Politiques économiques

Année d'enseignement : 1^{ère} année Master

Semestre d'enseignement : Semestre 1

Spécialité : Analyse Economique et Prospective

Département : Sciences Economiques

Unité : Méthodologie

Crédits : 5

Coefficient : 2

Volume horaire total : 112h30

Cours : 1h30h/semaine

TD : 1h30/semaine

Type d'évaluations : Evaluation continue et examen

Les objectifs du cours :

Ce cours vise à permettre aux étudiants de :

- Maitriser les différents concepts de politique monétaire et budgétaire
- Comprendre les interventions de la Banque Centrale et du Budget de l'Etat
- Analyser les effets des politiques budgétaire et monétaire

Prérequis :

Pour la poursuite de ce cours l'étudiant doit disposer des connaissances préalables acquises dans les modules de :

Macroéconomie (L2)

Economie monétaire et marchés financiers (L2)

Finance Publique (L2)

Table des matières

Résumé.....	6
Chapitre 1 : Les objectifs de la politique monétaire.....	7
1. La banque centrale :	8
1.1. Histoire des banques centrales :	8
1.2. Rôle des banques centrales :	8
1.3. La Banque d'Algérie :	9
2. Les objectifs de la politique monétaire :	9
2.1. L'objectif final :	9
2.2. Les objectifs intermédiaires :	10
2.3. Les objectifs opérationnels :	10
3. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie :	10
3.1. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre 1962 et 1989 :	11
3.2. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre 1990 et 2000 :	12
3.3. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre (2001 – 2013) :	12
3.4. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre (2014-2017) :	14
Chapitre 2 : Les instruments de la politique monétaire :.....	16
1. Les instruments directs :	16
2. Les Instruments Indirects :	16
2.1. Le Réescompte :	16
2.2. Les Opérations d'Open Market :.....	17
2.3. Les Facilités Permanentes :.....	21
2.4. Les Réserves Obligatoires :.....	23
Chapitre 3 : Les effets macroéconomiques de la politique monétaire :.....	24
1. La Théorie Quantitative de la Monnaie :	24
2. Le modèle IS-LM :.....	25
3. Offre Globale et Demande Globale OG-DG (AS-AD) :.....	27
3.1. Offre Globale (AS) :.....	27
3.2. Demande Globale (AD) :	28
3.3. Combinaison AS-AD :	29
4. Le Modèle de Mundell et Fleming (IS-LM-BP)	30
4.1. Effet de la politique monétaire dans un système de changes fixes :	33
4.1.1. Avec mobilité de capitaux :.....	33
4.1.2. Sans mobilité de capitaux :	34
4.2. Effet de la politique monétaire dans un système de changes flottant :	35
4.2.1. Avec mobilité de capitaux :	35

4.2.2. Sans mobilité de capitaux	35
2. Les canaux de transmission de la politique monétaire	35
2.1. Le Canal du Taux d'intérêt :	36
2.2. Le Canal des Prix des Actifs :	37
2.3. Le Canal du Taux de Change :	37
2.4. Le Coefficient « q » de Tobin :	37
2.4. Le Canal du Crédit :	39
Chapitre 4 : Les règles de politique monétaire :	42
1. Introduction :	42
2. Le Ciblage d'inflation :	43
3. La Règle de Taylor :	46
Chapitre 5 : Introduction à la politique budgétaire	49
1. Evolution historique du rôle de l'état dans l'économie :	49
2. Les fonctions économiques de l'Etat :	50
2.1. La fonction d'allocation :	50
2.2. La Fonction de Redistribution :	51
2.3. La Fonction de Stabilisation :	51
3. Les instruments de la politique budgétaire.....	52
3.1. Les recettes publiques :	52
3.2. Les dépenses publiques :	53
3.4. Phénomène de hausse continue des dépenses publiques :	53
4. Les principes budgétaires :	54
4.1. Principe d'annualité :	54
4.2. Principe d'universalité :	54
4.3. Principe d'unité :	55
4.4. Principe de non-affectation des ressources :	55
4.5. Principe de spécialité :	55
4.6. Principe d'équilibre :	55
4.7. Principe de sincérité :	55
4.8. Principe de continuité :	55
4.9. Principe de transparence :	56
4.10. Principe de responsabilité :	56
5. Les lois de finance :	56
5.1. Types de lois de finance :	57
5.2. Procédure de préparation des lois de finances :	57
Chapitre 6 : les effets de la politique budgétaire :	60

1. L'Approche Keynésienne Initiale :	60
2. Le Modèle IS-LM :	61
3. Politique Budgétaire en Economie Ouverte, le modèle IS-LM-BP :	67
3.1. Changes Flexibles avec Mobilité des Capitaux:	69
3.2. Changes flexibles sans mobilité de capitaux :	70
3.3. Changes Fixes avec Mobilité de Capitaux:	70
3.4. Changes fixes sans mobilité de capitaux :	72
4. Le Modèle AS-AD :	72
5. La Théorie d'Equivalence Néoricardienne (neutralité) :	74
6. Approche Monétariste de la Politique Budgétaire (effet négatif de la politique budgétaire):	76
7. La position des Hyperclassiques (effet négatif):	78
8. La Théorie des Cycles Réels RBC:	79
9. Apport des Nouveaux Keynésiens à la théorie des cycles réels :	80
Chapitre 7 : Les règles budgétaires :	83
1. Définition des règles budgétaires :	83
2. Taxonomie des règles budgétaires	85
2.1. Les règles de dépense :	85
2.3. Les règles d'équilibre budgétaire :	86
2.4. Les règles de dette :	86
3. Les stabilisateurs automatiques :	87
4. Les règles budgétaires basées sur le solde structurel :	90
4.1. Définition :	90
4.2. Les avantages des règles budgétaires basées sur le solde structurel	90
4.3. Les limites des règles budgétaires basées sur le solde structurel :	91
5. Conduite de la politique budgétaire en Algérie :	91
5.1. La Politique Budgétaire en Algérie entre 1967 et 1979 :	91
5.1.1. Plan Triennal 1967-69 :	92
5.1.2. Plan Quadriennal 1970-1973:	93
5.1.3. Plan Quadriennal 1974-1977 :	94
5.1.4. Les années hors plan 1978-79 :	96
5.2. La Politique Budgétaire en Algérie entre 1980 et 1989 :	97
5.2.1. Le Plan Quinquennal 1980-84 :	98
5.2.2. Le Plan Quinquennal 1985-89 :	99
5.3. La Politique Budgétaire entre 1990 et 2000 :	101
5.3.1. Programme de Stabilisation Macroéconomique et Programme de Travail du Gouvernement (1990-1993)	101

5.3.2. Plan de Stabilisation et d'Ajustement Structurel 1994-2001 :	103
5.3.3. La politique budgétaire entre 2001 et 2017 :.....	106
Bibliographie.....	111

Résumé

Résumé :

Ce cours porte sur les politiques économiques. Ces dernières regroupent toutes les interventions de l'Etat en vue d'influencer l'économie, à travers principalement deux composantes ; la politique monétaire et la politique budgétaire. La politique monétaire est réalisée par la Banque Centrale à travers différents instruments directs et indirects alors que la politique budgétaire représente l'intervention à travers le budget de l'Etat par les dépenses et recettes. Les effets des deux politiques font débat à travers les courants et théories économiques, principalement entre économistes d'inspiration keynésiennes favorable aux interventions de politique économiques et économistes d'inspiration classique réfutant les effets positifs de ces dernières.

Mots-clés : Politique, monétaire, budgétaire, instruments, effets

Abstract :

This course focuses on economic policies. It include all state interventions in order o influence the economy, mainly through two components; monetary policy and fiscal policy. Monetary policy is carried out by the Central Bank through various direct and indirect instruments, while fiscal policy represents intervention through the state budget through expenditures and revenues. The effects of the two policies are debated across economic currents and theories, mainly between Keynesian-inspired economists in favor of economic policy interventions and classically-inspired economists refuting the positive effects of the latter.

Keywords: Policy, monetary, fiscal, instruments, effects

ملخص:

يركز هذا المقرر على السياسات الاقتصادية. تجمع المجموعة الأخيرة جميع تدخلات الدولة التي تهدف إلى التأثير على الاقتصاد ، بشكل رئيسي من خلال عنصرين ؛ السياسة النقدية والسياسة المالية. يتم تنفيذ السياسة النقدية من قبل البنك المركزي من خلال العديد من الأدوات المباشرة وغير المباشرة ، بينما تمثل السياسة المالية التدخل من خلال ميزانية الدولة عن طريق الإنفاق العام والإيرادات العامة. تتم مناقشة تأثيرات السياستين عبر التيارات والنظريات الاقتصادية ، خاصة بين الاقتصاديين المستوحى من الكينزية لصالح تدخلات السياسة الاقتصادية والاقتصاديين المستوحى من الكلاسيكية الذين ينفون الآثار الإيجابية للأخير.

كلمات مفتاحية: سياسة, نقدية, مالية, أدوات, اثار

Introduction :

Depuis le début du 20^{ème} siècle et l'émergence des idées keynésienne favorisant un Etat providence, la politique budgétaire occupe une place importante dans le débat économique et politique mondiale. Cette dernière regroupe toutes les interventions de l'Etat en vue d'influencer l'économie. Cela se traduit généralement par des objectifs macroéconomiques en accord avec le carré magique de Kaldor ; croissance économique, stabilité des prix, réduction du chômage et excédent commercial extérieur. Pour l'atteinte de ces objectifs, l'Etat dispose de deux principaux leviers ; la politique monétaire et la politique budgétaire.

La politique monétaire représente les actions de la Banque Centrale pour l'atteinte de ses objectifs. Ces derniers sont d'ailleurs répartis en trois catégories ; objectifs finaux, intermédiaires et opérationnels selon le degré de maîtrise de ces derniers par les autorités monétaires. Son intervention se fait à travers différents instruments directs : encadrement du crédit notamment et indirects : réescompte, facilités permanentes, open market.

D'un autre côté, la politique budgétaire représente les interventions de l'Etat à travers son budget, définit dans la loi de finance et qui suit une procédure rigoureuse. Ce budget est formé de deux instruments principaux ; les dépenses publiques qui sont réparties en deux catégories en dépenses de fonctionnement et dépenses d'investissement appelés aussi dépenses d'équipement en Algérie. Mais aussi de recettes publiques qui regroupe des recettes fiscales, impôts directs et indirects et taxes, et recettes non-fiscales des différentes sources de revenu de l'Etat.

Cependant, la littérature économique aborde un large débat sur les effets et l'efficacité des deux politiques. Pour le courant classique les politiques économiques sont neutres (théorie néo-ricardienne et théorie quantitative de la monnaie) voire même avec des effets négatifs (position des hyperclassiques). Alors que pour le courant keynésien les politiques économiques ont des effets positifs sur les grandeurs macroéconomiques avec même un effet multiplicateur.

C'est en ce sens, que ce polycopié de cours adressé principalement, mais non exclusivement, aux étudiants de Master 1 en sciences économiques, spécialité Analyse Economique et Prospective, aborde les différentes thématiques institutionnelles et économiques liées aux politiques monétaire et budgétaire avec des exemples sur l'économie algérienne et différents pays du monde. Les chapitres de 1 à 4 sont axés sur la politique monétaire alors que les chapitres 5 à 7 sont axés sur la politique budgétaire.

Chapitre 1 : Les objectifs de la politique monétaire

1. La banque centrale :

1.1. Histoire des banques centrales :

La notion de banque centrale a été inventée au 19^{ème} siècle par un économiste français, Léon Aucher (Albert, 2001). Elle indique l'autorité publique jouissant du privilège du seigneurage, exclusivité de l'émission monétaire sur un territoire donné. D'ailleurs, l'apparition des banques centrales n'a eu lieu qu'au 17^{ème} siècle par la création de la Banque des Etats du Royaume (Banque de Suède) en 1668 en réponse à la faillite de la Banque de Stockholm due principalement à une émission de billets bancaire supérieure à la quantité d'Or détenue par cette dernière. Cette banque centrale a été suivie par la création de la Banque d'Angleterre en 1694 puis la Banque de France en 1800, ces dernières constituant les trois premières banques centrales de l'histoire.

Etant donné le rôle capital joué par les banques centrales, elles ont été obligées *de facto* à s'éloigner de toute activité de nature commerciale, bien que ce fût le cas au début de leur histoire, au profit de l'intérêt public. Cela suggère, comme pour toute institution publique, un degré de transparence élevé et la confiance des agents économiques lui conférant une crédibilité nécessaire à son bon fonctionnement, comme nous allons voir dans la suite de ce document.

1.2. Rôle des banques centrales :

Bien que leurs principales fonction ait été l'émission de la monnaie fiduciaire au début de leurs histoire, le rôle des banques centrales a rapidement évolué, couvrant d'abord les fonctions suivantes :

- Régulation du financement de l'économie à travers l'émission de la base monétaire et le refinancement du système bancaire dans le cadre de la politique monétaire.
- Veille à la solidité du système bancaire et financier en imposant des ratios prudentiels, Bale I, Bale II, Bale III, et d'autres dispositions légales.
- Surveillance et gestion des systèmes de paiement et la compensation des chèques et virements interbancaires.

Avec l'avènement de la globalisation financière et la densification des interconnexions entre les acteurs de la sphère financière, provoquant les réactions en chaîne de la crise des subprimes en 2007, le rôle des banques centrales a évolué sur un dernier point devenu essentiel ; la prévention des risques systémiques au niveau national et international pour empêcher toute contagion provoquée par la défaillance d'un maillon de la sphère financière (Minoiu, 2012).

Cependant, les banques centrales suscitent toujours un vif débat quand à leur organisation ainsi que sur la nature de leurs interventions. En effet certains économistes à l'instar du célèbre monétariste de l'école de Chicago, Milton Friedman, estiment que la monnaie est un bien beaucoup plus sérieux

pour être confié à une seule institution, cela tient au fait que la monnaie en dehors de son rôle vital pour l'économie de marché, représente un instrument régalien, un attribut de pouvoir politique (Olszak, 1998). Elle possède aussi un pouvoir social considérable, ainsi, selon Lamine Sagna « *elle permet d'exister ou non socialement. En elle se lit l'histoire d'une nation, s'exprime son état de santé économique, s'articulent des rapports sociaux et de pouvoir* » (Sagna, 2001).

1.3. La Banque d'Algérie :

La Banque Centrale d'Algérie a été créée le 13 décembre 1962 pour qu'elle prenne les missions d'émission et de régulation monétaire à la place de la Banque de l'Algérie (CNES, 2005), créée par la loi du 04 Aout 1951 et est restée en héritage de la période coloniale. Si l'on s'attarde un peu sur la création de cette dernière, la première forme d'un institut d'émission en Algérie fut le Comptoir National d'Escompte qui fut créé par arrêté le 27 Aout 1849 sous la forme d'une société de capitaux dont le capital était détenu par l'Etat, la Ville d'Alger et des souscripteurs privés, ces derniers étant les seuls à bénéficier des bénéfices, les autres supportant les deux tiers des risques, ce dernier évolua et devint la Banque de l'Algérie en restant sur les mêmes bases mais en ayant le privilège d'émission de la monnaie (Picard, 1930).

La monnaie algérienne, le Dinar Algérien (DZD), est créée et mise en circulation depuis le 10 Avril 1964 (Benhalima, 1997), sa valeur de change suivant le système de parité or fixe qui prévalait à cette époque même s'il était ancré à la monnaie française jusqu'à la dévaluation du Franc en Aout 1969 (Goumiri, 1993). Finalement, après plusieurs années, l'Algérie optera pour un système de flottement dirigé basé sur un panier de devises qui correspond à la structure de ses échanges internationaux.

2. Les objectifs de la politique monétaire :

Toute politique monétaire, ou plus généralement toute politique, doit être construite sur des objectifs déterminés et réalisables pour qu'elle puisse avoir une certaine efficacité qui sera jugée en fonction de l'écart par rapport aux objectifs fixés. Ces objectifs sont généralement hiérarchisés en trois niveaux :

2.1. L'objectif final :

L'objectif ultime de la politique monétaire dans la plupart des pays est l'atteinte d'une inflation modérée et stable dans une logique purement monétariste, à l'instar de la Banque Centrale Européenne. Cependant cet objectif peut être l'un des autres déterminants du carré magique de Kaldor à savoir une forte croissance économique suivant une logique keynésienne, la réalisation d'un excédent commercial ou l'atteinte du plein emploi (Deiss & Gugler, 2012). Ainsi, certaines banques centrales comme la Réserve Fédérale des Etats-Unis, retiennent deux objectifs à savoir l'inflation et la croissance, en arbitrant entre les deux, faisant pencher la balance pour l'un ou l'autre.

L'atteinte de tous ces objectifs étant difficile, la politique monétaire se focalise sur l'objectif sur lequel elle a le plus d'impact.

2.2. Les objectifs intermédiaires :

L'objectif final ne peut généralement pas être atteint directement à l'aide des instruments de la politique monétaire. D'où le recours à l'utilisation d'objectifs intermédiaires plus ou moins maîtrisables. Généralement un objectif de taux de change, un agrégat monétaire ou une fourchette de taux d'intérêts, qui sont supposés influencer directement les objectifs finaux retenus.

2.3. Les objectifs opérationnels :

Si les objectifs intermédiaires s'avèrent difficilement atteignables les banques centrales recourent à des objectifs opérationnels directement contrôlés par l'institution en charge de la politique monétaire, notamment le taux de refinancement des banques et la base monétaire (Ottavj, 2010). Ces derniers représentent les instruments de la politique monétaire.

Figure I-1:
Les objectifs de la politique monétaire



Source : l'auteur

3. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie :

Dans le cadre du système de planification centralisée entre 1967 et 1979, la politique monétaire a été globalement passive, la conduite de cette dernière se limitant à fournir les liquidités nécessaires au fonctionnement de l'économie et monétiser les déficits budgétaires. Bien que les deux plans quinquennaux entre 1980 et 1989 prévoyaient une limitation de la monétisation et de l'endettement extérieur.

Ainsi, il a été instauré dès la nationalisation de la banque centrale des objectifs favorisant le développement économique tout en laissant la stabilité monétaire et financière au second rang. Dès le début des années 1980, le contre-choc pétrolier a induit une baisse importante des recettes du Trésor obligeant la banque centrale à monétiser une très grande partie de ces derniers provoquant une forte inflation.

A la fin des années 1980, l'Algérie a subi les effets du contre-choc pétrolier, notamment une chute importante des cours des hydrocarbures et donc des recettes budgétaires de l'état. Dès le début des années 1990, une crise de la dette souveraine éclate imposant des mesures exceptionnelles et un début de transition vers une économie de marché avec l'appui des institutions monétaires internationales, FMI et banque mondiale.

Cependant, cette initiative n'a pas été suffisante, d'où le recours au programme de stabilisation puis d'ajustement structurel depuis l'année 1994. Dans ce contexte, la politique monétaire devait permettre l'atteinte des objectifs de ces derniers tout en réduisant les effets négatifs qui en découlent, notamment l'inflation induite par la libéralisation progressive du taux de change.

Tout cela s'est traduit dans les objectifs et instruments instaurés pendant cette période, qui a vu la promulgation de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit puis complétée par des instructions permettant l'inclusion du contexte d'ajustement structurel. Par ailleurs, l'inflation a atteint des pics importants allant jusqu'à plus de 30%, notamment suite à la suppression des subventions de certains produits.

Depuis le début des années 2000, du fait de la bonne tenue des cours des hydrocarbures, les recettes budgétaires et les entrées de devises, ont fortement augmenté. Cela a provoqué un excès de liquidité, devenu structurel pendant cette période, du système bancaire, qui recourait toujours au refinancement de la banque centrale durant les années 1990. Ceci en plus de la fin de l'ajustement structurel ont donné plus de liberté à la politique monétaire.

Ainsi, durant la période considérée, la politique monétaire a connu des changements importants et une amélioration nette dans sa gestion. Ceci, s'est traduit par une fixation d'objectifs quantitatifs clairs, objectifs finaux et intermédiaires, et pose l'inflation comme objectif final unique. D'ailleurs, les résultats en la matière ont été suivis par la mise en place d'une cible d'inflation dès l'année 2010.

Cependant, depuis l'accélération de la baisse des cours internationaux des hydrocarbures en 2014, baisse de 7,5% contre 0,9% en 2013, le contexte de conduite de la politique monétaire a commencé à changer. Ceci concerne notamment le degré de liquidité du système bancaire qui était jusqu'alors en situation d'excès de liquidité du fait de la monétisation des recettes des hydrocarbures.

3.1. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre 1962 et 1989 :

Les objectifs de la politique monétaire pendant cette période ont été instaurés dès la nationalisation de la banque centrale et sont contenus dans l'article 36 de la loi 62-144 du 13 Décembre 1962 «la Banque Centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie , du crédit et des changes , les conditions les plus favorables un développement ordonné de l'économie national en promouvant la mise en œuvre de toute les ressources productives du pays , tout en veillant la stabilité interne et externe de la monnaie».

Il apparait clairement que la loi fixe une hiérarchisation des objectifs finaux de la politique monétaire ; d'abord favoriser le développement économique, donc un objectif de croissance, ensuite la mise en œuvre de toutes les ressources productives faisant référence au plein emploi et en dernier lieu la stabilité interne et externe de la monnaie, en d'autres termes une maîtrise de l'inflation et du taux de change. Cependant, aucun objectif quantifié n'a été avancé pendant cette période, contrairement à la politique budgétaire.

3.2. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre 1990 et 2000 :

Les objectifs de la politique monétaire pendant cette période sont d'abord institués par la loi 90-10 à savoir deux objectifs finaux ; le plein emploi à travers « la mise en œuvre de toutes les ressources productives », la stabilité des prix et du taux de change et donc une « stabilité interne et externe de la monnaie ». Ce qui ne met pas l'inflation comme objectif unique de la politique monétaire.

Ce n'est qu'à partir de 1994 avec la promulgation de l'instruction n°16-94, et le début du plan de stabilisation structurel, que l'objectif de croissance est devenu secondaire, instituant l'inflation comme principal objectif de même qu'un objectif de limitation des effets négatifs du PAS. D'ailleurs les objectifs intermédiaires introduits stipulent clairement une limitation de la création monétaire.

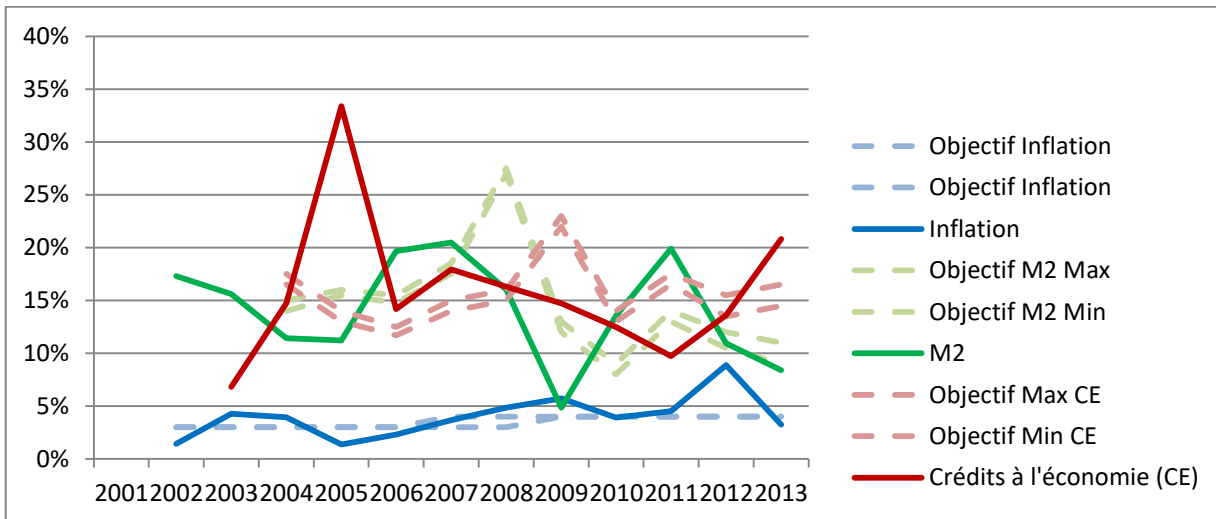
En ce sens, pour le premier objectif final de maîtrise du niveau d'inflation, cette dernière a atteint des niveaux très importants passant de près de 6% en 1988 à plus de 31% en 1992 et près de 30% en 1995. Cependant, à la suite de l'instauration de l'inflation comme objectif primaire cette dernière a connu une tendance baissière jusqu'à atteindre un peu plus de 0% en 2000. Pour l'objectif secondaire de croissance, bien que trop volatile au début des années 1990 ce dernier a pu redevenir positif à partir de 1995.

Ensuite il a été instauré deux objectifs intermédiaires à savoir la limitation de la croissance de la masse monétaire et des crédits, sans pour autant fixer un objectif quantitatif ni pour les objectifs finaux ni pour les objectifs intermédiaires. Pour l'atteinte de ces objectifs il a été retenu deux objectifs opérationnels ; le plafonnement de la croissance des avoirs intérieurs de la banque centrale (les crédits à l'état et le refinancement des banques), et ceux des banques commerciales (les crédits à l'état et les crédits à l'économie).

3.3. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre (2001 – 2013) :

Cette période est notamment marquée par l'introduction d'objectifs quantitatifs clairs. Ainsi la banque centrale a pour seul objectif final la maîtrise de l'inflation avec une cible de 3% entre 2001 et 2006, cet objectif passe à 4% depuis l'année 2009 avec entre temps, 2007 et 2008, la mise en place d'une fourchette entre 3% et 4%. D'ailleurs les résultats démontrent une bonne maîtrise de l'inflation autour de son objectif, mis à part l'année 2012 marquée par un choc exogène important.

Figure I-2:
Objectifs de la politique monétaire (2001-2013)



Source : l'auteur

Parallèlement à cet objectif final, le conseil de la monnaie et du crédit fixe trois objectifs intermédiaires à savoir une fourchette, relativement étroite¹, de croissance pour la masse monétaire (M2) et une autre pour les crédits à l'économie ainsi qu'un troisième objectif qui n'est pas fixé quantitativement à savoir la stabilité du taux de change². Il se dégage aussi des rapports de la banque d'Algérie, que cette dernière poursuit deux objectifs opérationnels, à savoir un taux d'expansion de la base monétaire et la stabilité du multiplicateur de crédits.

Cependant, et nous verrons par la suite que la tendance va se poursuivre, les résultats effectifs ont rarement été contenu dans les fourchettes fixées et s'en éloignent largement la plupart des années malgré leur révision annuelle. En termes de croissance de la masse monétaire M2, la fourchette d'objectif a connu une tendance croissante passant de 14-15% en 2004 à 27-27,5% en 2008 avant de baissé par la suite jusqu'à un objectif de 9-11% en 2013 alors que la croissance effective de cette dernière, bien que suivant la même tendance, avait atteint son pic en 2007 à plus de 20% alors qu'elle n'était que de 11% en 2004 et avait chuté à un peu plus de 8% en 2013.

Les mêmes remarques sont valables pour l'objectif de croissance des crédits à l'économie, passés de 14,7% en 2004 à 33% en 2005 (pic) avant de chuté à 9% en 2009 et augmenté par la suite, marquant leur forte volatilité. Les objectifs fixés, bien qu'étant assez conformes pendant les années 2008, 2010 et 2012, n'ont pas toujours su anticipé l'évolution de ces derniers avec une fourchette de 13-14% pendant l'année 2005 alors que le taux effectif avait atteint son pic et une fourchette maximale de 22-23% en 2009 alors que le taux effectif n'était que de 14%.

¹ D'une largeur maximale de 1% jusqu'à 2011 et passe à un maximum de 2% depuis l'année 2012.

² Et plus précisément le taux de change effectif réel comme le précise les différents rapports de la Banque d'Algérie.

Concernant l'objectif de stabilité du taux de change, ce dernier a été globalement atteint passant d'abords de 121 en 2001 à 101 en 2003 et se stabilise par la suite autour d'un TCER de 100 pendant toute la période considérée, en accord avec le système de change de flottement dirigé instauré par l'Algérie.

3.4. Les objectifs de la politique monétaire en Algérie entre (2014-2017) :

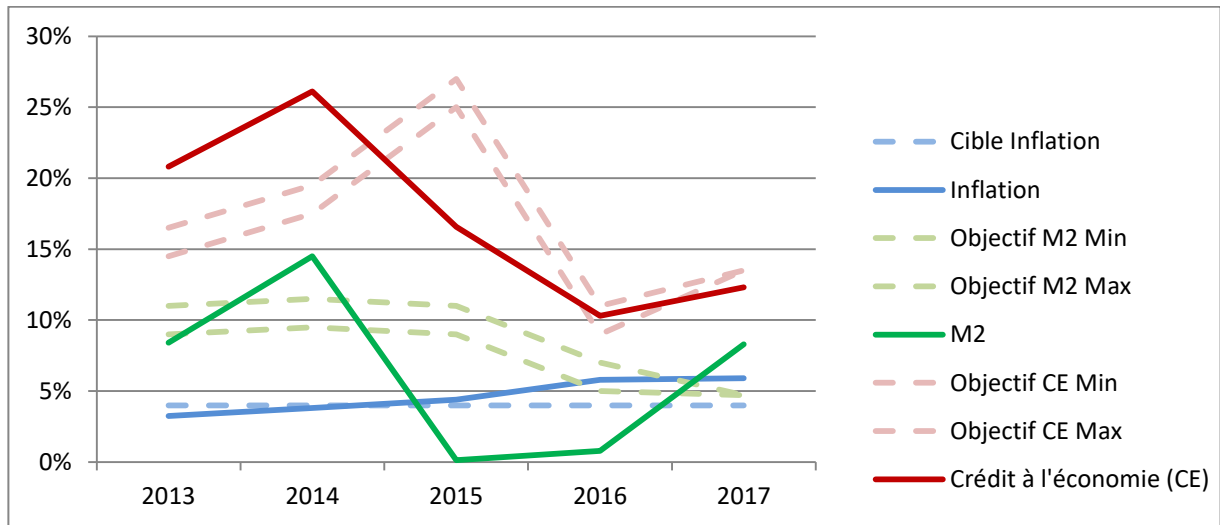
En termes d'objectif de la politique monétaire, aucun changement majeur n'est intervenu.

L'inflation demeure l'objectif final unique de la politique monétaire, cible d'inflation depuis l'année 2010, de même que le taux cible qui reste stable à 4% depuis l'année 2007. Les résultats dans l'atteinte de ce dernier sont d'ailleurs satisfaisants dans la mesure où, malgré les nombreux chocs externes et internes, l'inflation a été globalement maintenue autour de sa cible variant très légèrement ; son taux le plus bas étant de 3,8% en 2014 et le plus haut à 5,9% en 2017. Cependant, la tendance haussière de cette dernière mérite une certaine précaution.

En termes d'objectifs intermédiaires, stabilité du taux de change et taux de croissance de la masse monétaire et du crédit,

Les résultats sont accés paradoxales avec la réalisation de l'objectif final. Si la croissance de la masse monétaire M2, 14,5%, et des crédits à l'économie, 26,1%, ont été largement supérieurs à leurs objectifs pendant l'année 2014, des fourchettes de respectivement 9,5-11,5% et 17,5-19,5%, ces derniers chutent fortement pour les deux années suivantes ne dépassant pas 1% pour la masse monétaire, alors que l'objectif avait été maintenu en 2015 et même baissé à 7-9% en 2016, et seulement 16% pour les crédits en 2015, pour un objectif de 25-27%, et 10% en 2016 alors que l'objectif avait été bien anticipé et revue à la baisse, entre 9-11%. Cette baisse de la masse monétaire est globalement due à la forte chute des dépôts des hydrocarbures, principale source de création monétaire jusqu'à cette année. Par ailleurs l'année 2017 marque le passage à un objectif cible, au lieu des fourchettes de taux utilisées jusqu'à présent. Ces derniers sont fixés à 4,7% pour M2, toujours mal anticipée atteignant 8,3%, et 13,5% pour les crédits à l'économie atteignant un taux effectif de 12,3%.

Figure I-3:
Objectifs de la politique monétaire (2014-2017)



Source : l'auteur

Concernant l'objectif de stabilité du taux de change, l'année 2014 a connu une baisse importante du taux de change effectif réel, 4 points indiciaires passant de 105 à 101, cependant il se stabilise par la suite autour de 100 points indiciaires, valeur autour de laquelle il gravite depuis l'année 2003.

Chapitre 2 : Les instruments de la politique monétaire :

Pour la bonne conduite de la politique monétaire et l'atteinte des objectifs fixés, les banques centrales doivent mettre en œuvre des instruments adéquats compatibles avec la situation qui prévaut dans l'économie et plus spécialement dans le secteur financier. Ainsi nous distinguons deux types de moyens d'intervention de la banque centrale, les instruments directs et les instruments indirects ;

1. Les instruments directs :

Ces instruments exercent un impact direct sur les variables visées et portent généralement sur des cibles quantitatives ; plafonnement du refinancement, contrôle des taux d'intérêts, contrôle des changes et encadrement des crédits, ce dernier instrument ayant été le plus utilisé pendant un certain temps de par le monde, nous allons l'aborder plus en détail ;

L'encadrement du crédit consiste à limiter par voie réglementaire la création monétaire en restreignant les crédits à l'économie, cela se traduit par la limitation de la quantité de crédit que peut accorder chaque banque selon son importance, qui en cas de dépassement se verrait infliger une pénalité croissante selon l'écart par rapport à son quota, par exemple, cela se traduisait en France par l'augmentation du taux de la réserve obligatoire de 0,15% pour chaque point de pourcentage de dépassement (Ottavj, 2010).

Cet instrument a été introduit en Algérie avec la loi bancaire de 1986 dans le cadre du plan national du crédit même si elle n'a pas été mise en œuvre, mais avec la libéralisation progressive de l'économie algérienne, l'encadrement du crédit a été supprimé avec la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit, à noter qu'il a été réintroduit pendant la période de stabilisation pour les crédits aux entreprises publiques déficitaires.

Aussi, le refinancement de la banque centrale a connu un double plafonnement ; un plafonnement générale du réescompte au système bancaire et un plafonnement du refinancement par banque, cette dernière mesure a été prise pour limiter l'octroie de crédits par les banques aux entreprises publiques déficitaires.

2. Les Instruments Indirects :

Les instruments indirects de la politique monétaire influencent indirectement l'activité des banques commerciales, elle joue généralement sur la liquidité bancaire qui elle-même influence la capacité des banques à accorder des crédits ou par le refinancement de ces banques ou par la création de monnaie banque centrale (DeLaplace M. , 2009).

2.1. Le Réescompte :

Le réescompte est reconnu comme l'une des opérations les plus anciennes des instituts d'émissions, qui pour la plupart étaient au début de leur création sous forme de comptoir d'escompte,

cet instrument permet aux banques de refinancer les créances qu'elles détiennent sur leur clientèle auprès de la banque centrale à un taux fixe connu d'avance, cette opération s'inscrit dans une logique individuelle et bilatérale entre chaque banque commerciale et l'institut d'émission (DeLaplace M. , 2009).

Le taux de réescompte, généralement reconnu comme le taux directeur par excellence à quelques exceptions près, est le coût de cette opération, le refinancement, sur lequel les banques centrales peuvent jouer pour influencer les taux d'intérêts et le comportement du système bancaire dans le sens voulu, ainsi une hausse de ce dernier fait croître les taux du marché interbancaire dans le même sens, ce qui accentue la hausse du coût de refinancement des banques, qui pour conserver une certaine marge d'intermédiation sont obligées d'augmenter leurs taux débiteurs et de fait la demande sur les crédits bancaires baisse de même que la circulation monétaire (Ottavj, 2010).

Hausse des Taux Directeurs → Hausse des Taux du Marché Monétaire → Hausse des Taux Débiteurs → Baisse de la Demande de Crédits et de la Circulation Monétaire

Le réescompte a été très utilisé par la Banque d'Algérie au cours des années quatre-vingt-dix, du fait du manque de liquidité qui caractérisait le système bancaire pendant cette période, cependant dès l'avènement de l'excès de liquidité du système bancaire algérien, cet instrument a perdu toute son efficacité, l'encours au réescompte étant tombé à 0 depuis janvier 2002.

2.2. Les Opérations d'Open Market :

Dans le cadre des instruments d'open market, la banque centrale intervient comme opérateur sur le marché monétaire, comme fournisseur de liquidité ou comme repeneur, généralement par appel d'offre multilatéral même si dans certains cas, notamment la prise en pension, ces opérations peuvent être conclues de manière bilatérale. L'échéance des opérations d'open market sont variables en fonction de la fréquence d'intervention et de sa finalité, ainsi elle peut aller d'un jour pour les pensions à 24h jusqu'à plusieurs mois, les fréquences étant généralement fixées à des périodes hebdomadaires en dehors des opérations de réglage fin qui interviennent de manière irrégulière (Drumetz & Pfister, 2010).

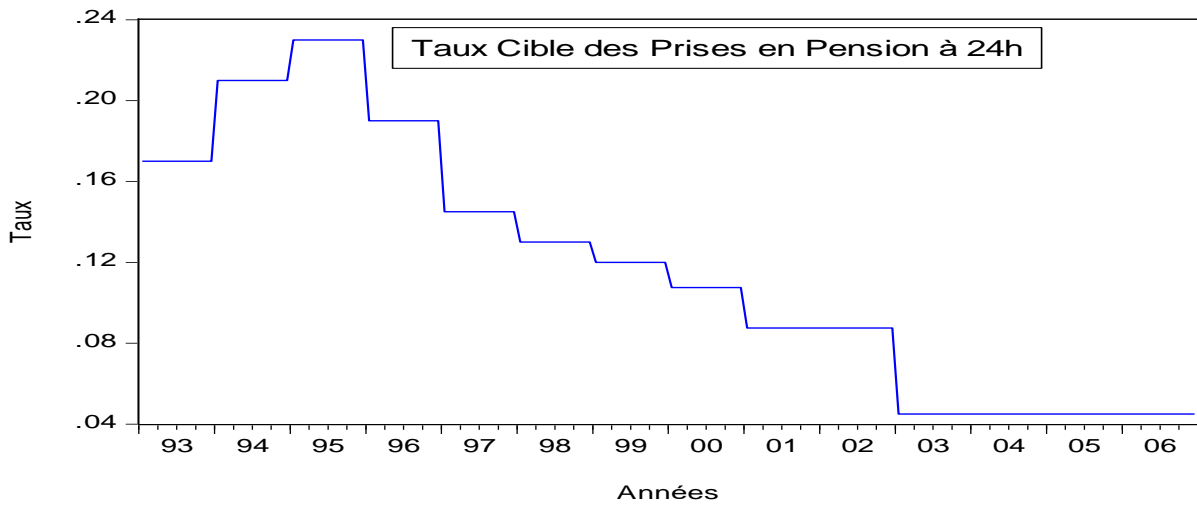
○ La Prise en Pension :

En plus du réescompte, la Banque d'Algérie utilise un autre instrument indirect à savoir la prise, ou la mise, en pension à 24h qui est décidé par la banque centrale en fonction de plusieurs facteurs, notamment les prévisions de la liquidité bancaire (circulation fiduciaire, transferts de devises, opérations du Trésor, etc....) l'écart entre la prévision et la réalisation du besoin ou d'excédent de liquidité et du coût moyen de refinancement des banques avec un suivi journalier, hebdomadaire et mensuel de ces indicateurs.

Une fois qu'un accord est trouvé entre la banque centrale et la banque commerciale, cette dernière remet un billet global de mobilisation au profit de la première qui représente la garantie de

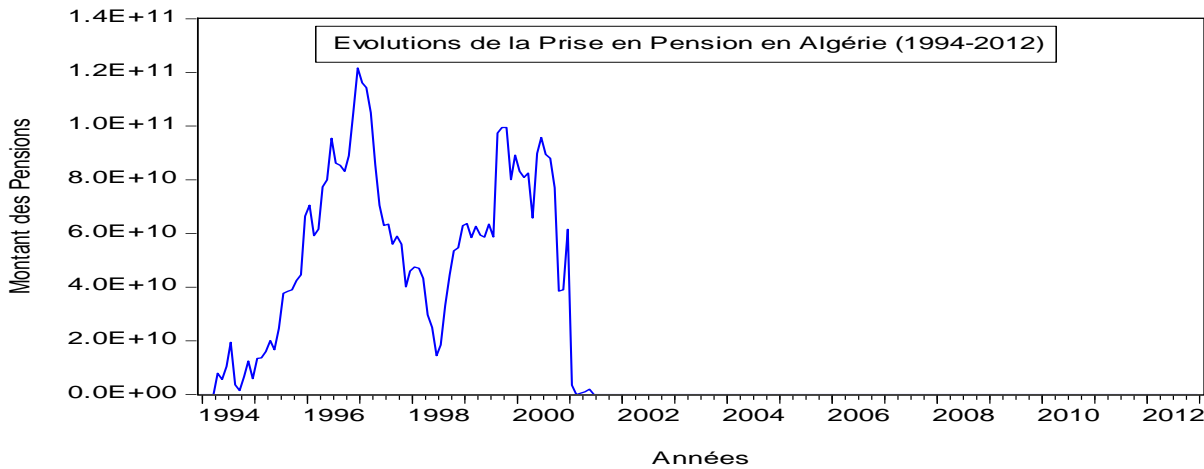
l'opération de même qu'un ordre de virement, il est alors confirmé le montant de l'opération (principal + les intérêts), les taux pratiqués et l'échéance (Banque d'Algérie, 2003).

Figure II-4:
Evolution du Taux Cible des Prises en Pension à 24h (1993-2006)



Source : Banque d'Algérie

Figure II-5:
Evolution du Montant des Prises en Pension en Algérie (1994-2012)



Source : Banque d'Algérie et traitement de l'auteur

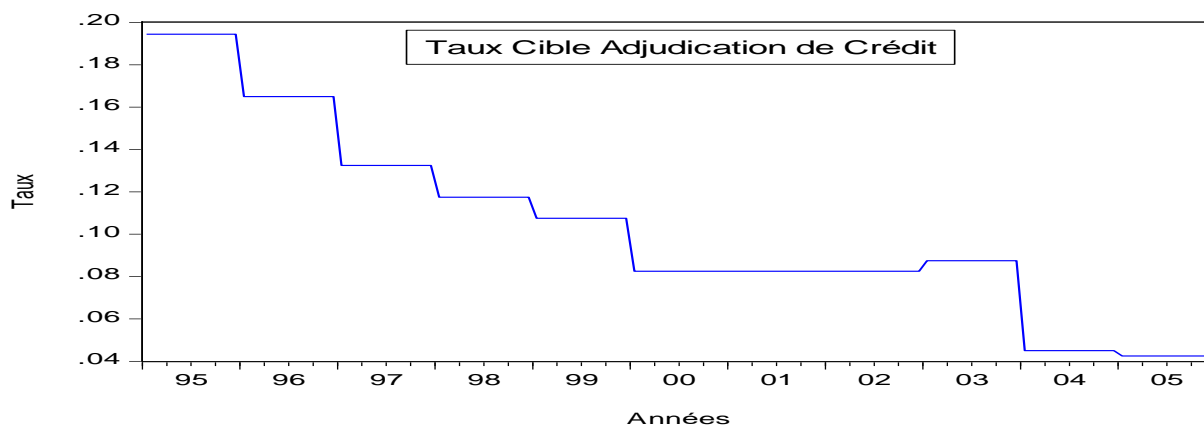
La prise en pension a suivi une évolution similaire à l'autre instrument de refinancement, le réescompte, du fait de son utilité pendant la période d'ajustement structurel. Il est à noter que cet instrument a été utilisé presque exclusivement par le secteur privé. Son encours est aussi tombé à 0 depuis le début des années deux mille, les banques n'ayant plus besoin du refinancement de la banque centrale.

○ **L'adjudication de Crédits :**

Le troisième instrument indirect de politique monétaire en Algérie s'effectue sur le marché monétaire par appel d'offre, et de fait il est ouvert à tous les opérateurs de ce marché, les banques et les établissements financiers, sa durée peut s'étaler jusqu'à trois (3) mois, le taux d'intérêt peut être fixe permettant un control sur les taux d'intérêts du marché monétaire ou variable pour permettre une meilleure allocation des ressources (Drumetz & Pfister, 2010). A noter que cette opération n'a lieu que le deuxième jour ouvrable de la semaine en fin de matinée et se déroule comme suite (Banque d'Algérie, 2003) :

- Au plus tard à la veille de l'opération, il est procédé à l'annonce de l'appel d'offre en précisant les informations suivantes ; le taux d'intérêt cible, les types d'effets éligibles, la date de valeur de l'opération, la date d'échéance de l'opération et l'heure limite de l'opération.
- Les soumissionnaires préparent des demandes d'emprunt en précisant les montants voulus et les taux d'intérêts acceptés, en accompagnant cette demande du listing des garanties. Sur ce dernier point, les banques transmettent chaque année les informations financières sur les entreprises qui y sont domiciliées pour permettre une meilleure classification des effets de ces dernières.
- Les offres sont présentées à la Banque d'Algérie au jour de l'opération entre 9h et 11h, cette dernière communique les résultats au plus tard à 15h du même jour.
- Le jour de l'échéance les emprunteurs sont débités du montant de l'emprunt augmenté des taux d'intérêts ce qui clos l'opération d'un point de vue comptable.

Figure II-6:
Evolution du Taux Cible des Adjudications de Crédit (1995-2005)



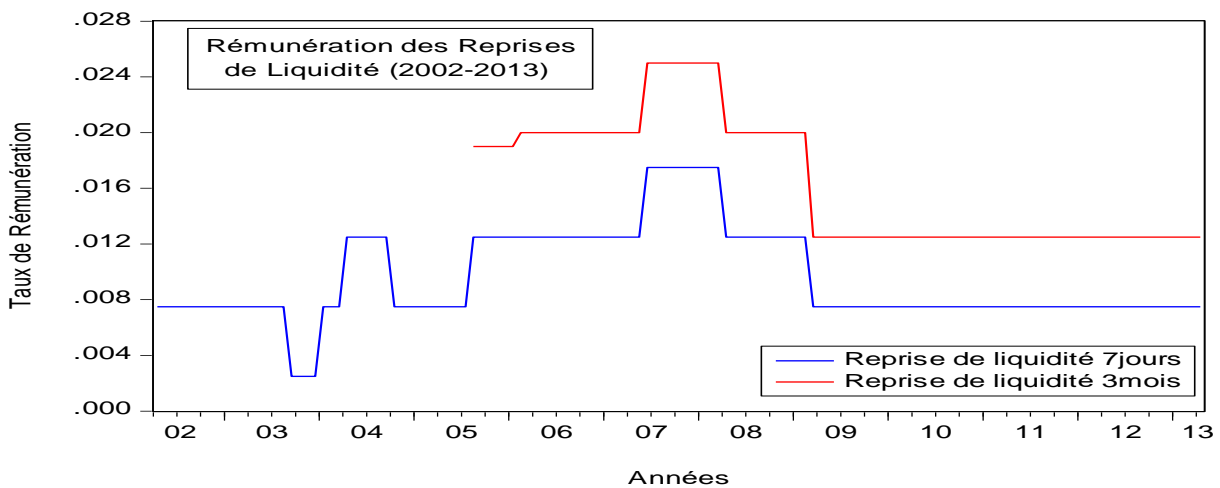
Source : Banque d'Algérie

Et donc cette opération s'effectue en achetant des titres aux banques, bien qu'elle peut jouer dans l'autre sens en vendant des titres à ces dernières, en contrepartie de monnaie centrale, ce qui accroît la quantité de monnaie en circulation et fait baisser les taux d'intérêts, les banques pouvant dès lors augmenter les quantités de crédits offerts. On pourrait ajouter à cet instrument les opérations dites de réglage fin fine tuning qui sont mises en œuvre exceptionnellement, comme le swap de devises et les achats et ventes d'actifs financiers (Deiss & Gugler, 2012).

○ **Les Reprises de Liquidité :**

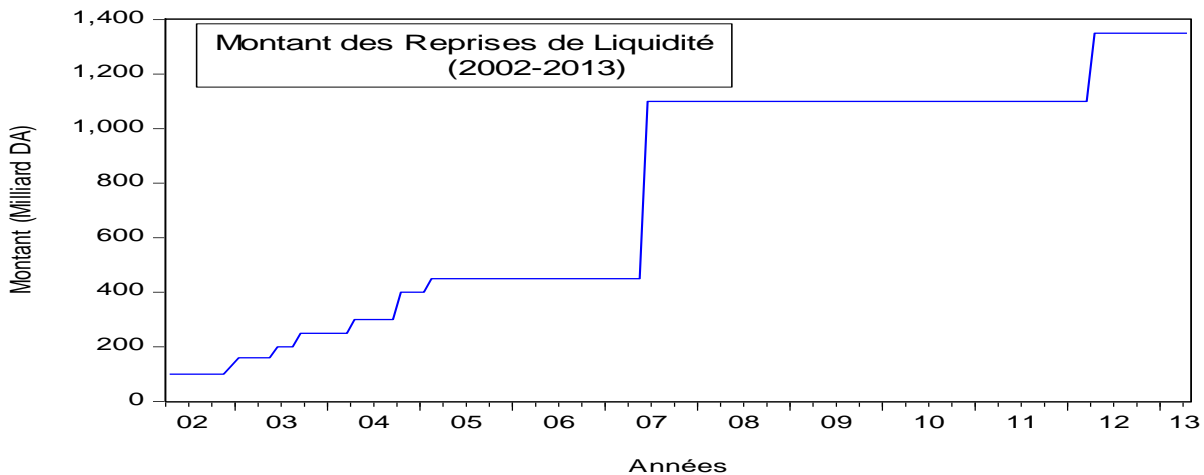
La reprise de liquidité en blanc, sans garanties, est une opération d'adjudication négative qui se fait par appel d'offre bilatéral ou multilatéral sur le marché monétaire à taux fixe et est exécutée dans un délai de deux heures entre l'annonce de l'appel d'offre et l'annonce des résultats. Les durée de placement des liquidités auprès de la banque centrale est variable, cependant, la Banque d'Algérie intervient avec trois échéance à savoir ; reprises à 7 jours depuis Avril 2002, reprises à 3 mois depuis Aout 2005 et plus récemment les reprises à 6 mois depuis Janvier 2013.

Figure II-7:
Taux de Rémunération des Reprises de Liquidité (2002-2013)



Source : Banque d'Algérie

Figure II-8:
Montant des Reprises de Liquidité (2002-2013)



Source : Banque d'Algérie et traitement de l'auteur

Les reprises à long terme visent à résorber l'excès de liquidité structurelle des banques en les incitant à augmenter la rémunération des dépôts à terme pour inciter les ménages à se tourner vers des dépôts à plus long terme, dans la mesure où dans l'état actuel les dépôts courants constituent la plus

grande part (Laksaci, 2013), comme nous allons le voir dans la section suivante. Ainsi les opérations de reprise de liquidité suivent la chronologie suivante :

D’abord la Banque d’Algérie annonce l’appel d’offre en indiquant les modalités de soumission, après trois quart d’heure les banques soumettent leurs offres à la banque centrale, qui confirme la réception de ces dernières un quart d’heure plus tard. Après une heure la Banque d’Algérie annonce les résultats collectifs et individuels pour chaque banque, qui procèdent au règlement des opérations (Banque d’Algérie, 2002). A noter que, outre les banques commerciales, les autres intervenants du marché monétaire ne peuvent accéder aux reprises de liquidité.

Tableau II-1:
Modèles des Messages des Reprises de Liquidité

MESSAGE D'ANNONCE DE LA REPRISE DE LIQUIDITE EN BLANC PAR APPEL D'OFFRE	MESSAGE D'ANNONCE DE REPRISE DE LIQUIDITE EN BLANC PAR APPEL D'OFFRE	MODELE DE MESSAGE DE RESULTATS DES REPRISES DE LIQUIDITES EN BLANC PAR APPELS D'OFFRE
BANQUE D'ALGERIE	Monsieur le Directeur des Marchés Monétaire et financier	BANQUE D'ALGERIE
Message multiple ou bilatéral	Direction Générale du Crédit et de la Réglementation Bancaire	- Destinataire :
Appel d'offre de reprise de liquidité en blanc	BANQUE D'ALGERIE	- Reprise de liquidité en blanc par appels d'offre
Valeur :Echéance.....	38, Avenue Franklin Roosevelt - Alger-	- du (date) à heure
Taux d'intérêt fixe :	Concerne : Banque	- Montant total des offres introduites.....millions DA.
Heure limite de réponsele.....	Nous vous faisons offre comme suit :	- Le taux d'intérêt fixe de%
	Adjudication =..... Montant proposé en millions de dinarsmillions DA.
	Taux d'intérêt fixe :%	- Le montant adjudgé à votre banquemillions DA.
<u>DIRECTEUR DES MARCHES MONETAIRE ET FINANCIER</u>	<u>Nom - Fonction et signature Responsable qui engage la banque</u>	<u>DIRECTEUR DES MARCHES MONETAIRE ET FINANCIER</u>

Source : (Banque d'Algérie, 2002)

2.3. Les Facilités Permanentes :

Les facilités permanentes représentent l’un des outils les plus utilisés ces dernières années par les banques centrales du fait qu’il revêt une importance particulière de par sa facilité de mise en œuvre et sa flexibilité pour les banques qui peuvent rencontrer des problèmes de liquidité notamment en fin de journée, même si cet instrument est accessible à tout moment de la journée de travail, son échéance est généralement standardisée à 24h. Ainsi on distingue deux types de facilités permanentes :

- **La Facilité Permanente de Prêt :**

Ce type peut prêter à confusion avec le réescompte ce qui est tout à fait naturel du fait que la facilité de prêt est une évolution de la facilité d'escompte comme le souligne (Drumetz & Pfister, 2010), ce dernier étant une vente ferme d'effet de commerce avec octroi d'un crédit à une échéance égale à celle de l'effet de commerce alors que la facilité de prêt se fait seulement sur la base de garanties fournies par les banques dits actifs éligibles qui varient d'une banque centrale à une autre.

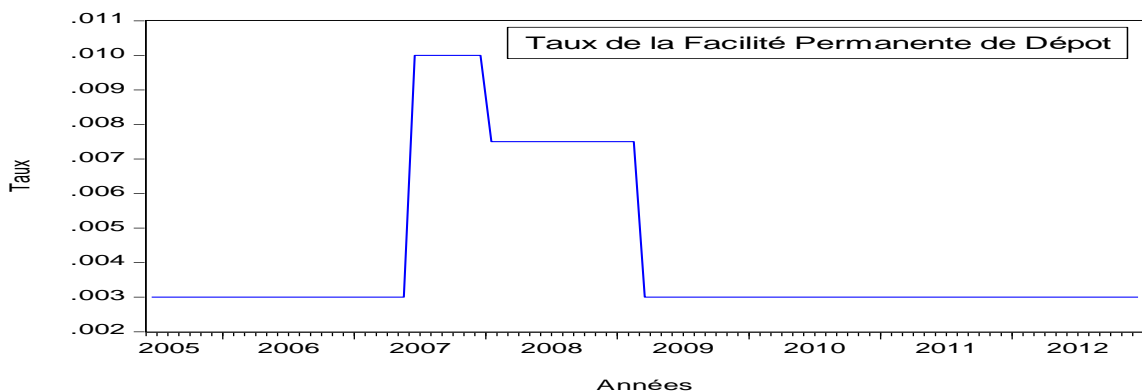
Cet instrument joue un double rôle, le premier s'inscrit dans l'atteinte des objectifs de la politique monétaire en contrôlant les taux d'intérêts à très court terme pour constituer un plafond au banques commerciales qui se tournent vers la facilité permanente dès que les taux interbancaires deviennent plus importants. A cela s'ajoute un rôle de maintien de la stabilité financière en aidant les banques à faire face à des problèmes transitoires de trésorerie.

- **La Facilité Permanente de Dépôt :**

Les facilités permanentes de dépôt, moins utilisés de par le monde, permettent aux banques la constitution de dépôts auprès de la banque centrale, ces derniers sont rémunérés à des taux d'intérêt, connus d'avances, permettant de constituer un plancher aux taux du marché interbancaire et donc du système bancaire dans son ensemble, ils permettent aussi de résorber l'excès de liquidité caractérisant certaines économies.

En Algérie, il est utilisé depuis la seconde moitié de l'année 2005 pour résorber l'excès de liquidité et est laissé à l'initiative des banques, son efficacité est reconnue puisqu'il participe avec 44.2% dans la résorption de la liquidité à fin 2011 (Banque d'Algérie, 2012) avec les autres instruments à savoir les reprises de liquidité à diverses échéances et les réserves obligatoires.

Figure II-9:
Evolution du Taux de la Facilité Permanente de Dépôt (2005-2012)



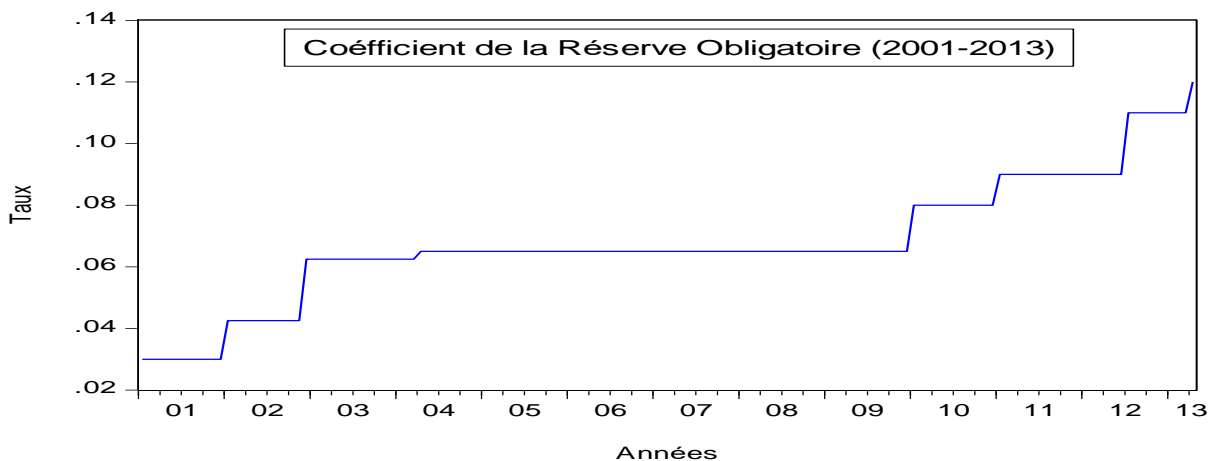
Source : Banque d'Algérie

2.4. Les Réserves Obligatoires :

Les réserves obligatoires sont des dépôts, généralement rémunérés au prix du marché monétaire, que les banques de second rang se doivent de constituer d'une façon permanente auprès de la banque centrale afin d'être autorisées à accorder des crédits (DeLaplace M. , 2009), la quantité de monnaie sur ces comptes ne doit pas descendre, en moyenne mensuelle, en dessous du taux réglementaire imposé. L'assiette assujettie à ce taux comprend les dépôts collectés auprès de la clientèle. En Algérie, selon l'instruction n°02-04 de la Banque d'Algérie, elle comprend les dépôts à vue, les dépôts à terme, les dépôts préalables à l'importation, les bons de caisse, les livrets et les bons d'épargne ainsi que les autres types de dépôt.

Bien que les réserves obligatoires aient été introduite par la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit, elles n'avaient jamais été mises en œuvre durant la période qui suivi cette loi du fait de la situation d'assèchement des liquidités qui prévalait dans le système bancaire algérien, leur activation effective n'a eu lieu qu'en 2001 avec l'avènement de l'excès de liquidité, et ont été réintroduites par l'instruction n°02-04 de la Banque d'Algérie datant de 2002 après son omission dans l'ordonnance n°03-11 complétant et modifiant la loi 90-10.

Figure II-10:
Coefficient de la Réserve Obligatoire (2001-2013)



Source : Banque d'Algérie

Même si les réserves obligatoires étaient fixées au début pour préserver la stabilité du système bancaire et éviter des problèmes de liquidité, leur rôle s'est progressivement étendu et sont devenues de nos jours l'un des instruments les plus efficaces dans la conduite de la politique monétaire. Une hausse du taux des réserves obligatoires, renchérit le coût de refinancement des banques commerciales, qui pour conserver une marge bénéficiaire positive se doivent d'élever à leur tour les taux débiteurs qu'elles pratiquent sur les crédits accordés, ces derniers subissant déjà une baisse de l'offre du fait de la réduction de la liquidité bancaire, encourent une baisse de la demande de financement des agents non financiers (DeLaplace M. , 2009). Ce qui au final est assimilé à une politique monétaire restrictive qui réduit la masse monétaire en circulation (Deiss & Gugler, 2012).

Chapitre 3 : Les effets macroéconomiques de la politique monétaire :

Pour connaître les effets économiques de la politique monétaire sur les grandeurs macroéconomiques, principalement la croissance économique et l'inflation, nous allons aborder dans ce qui suit les principales théories qui abordent le sujet et qui présente des perspectives différentes de ces effets :

1. La Théorie Quantitative de la Monnaie :

Cette théorie tient son origine dans l'explication de Martin de Azpilcueta Navarro en 1556 selon lequel (la monnaie) devient plus chère quand elle est fortement demandée et faiblement offerte puis reprise par Jean Bodin en 1568 dans sa Réponse à Monsieur de Malestroit, sans pour autant aboutir à une théorie à proprement dite. Elle connaîtra sa formulation mathématique avec l'ouvrage d'Irving Fisher, Le Pouvoir d'Achat de la Monnaie, paru en 1911 qui s'intéresse presque exclusivement à l'offre de monnaie, la vitesse de circulation étant la seule variable représentative de la demande. Cette relation se présente comme suite ;

$$M V = P T \dots\dots\dots(III-1)$$

Les transactions T pouvant être remplacées par la production globale qui est égale au revenu global Y.

$$P = M * (V/Y) \dots\dots\dots(III-2)$$

Où P est le niveau des prix, M la masse monétaire, V la vitesse de circulation (nombre moyen des fois ou une unité monétaire change de main), Y le revenu global (ou production globale).

En supposant que la vitesse de circulation et le revenu soient indépendants de la masse monétaire et qu'ils dépendent seulement de facteurs institutionnels ou coutumiers, V est constante à court terme et prévisible à long terme, de même Y est sensé correspondre au niveau de plein emploi.

Toute hausse de la masse monétaire M se traduit par une augmentation des prix P, sans aucun effet sur la production et donc sans variation de la croissance économique.

Ces hypothèses paraissent plausibles à long terme, cependant, à court terme suivant le raisonnement de David Hume repris par les quantitativistes modernes, et accepté par Fisher lui-même

qu'il décrivait de période transitoire, la masse monétaire exerce un effet sur le revenu réel sans pouvoir séparer les mouvements réels de ceux des prix (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008).

Cette équation est reformulée par l'école de Cambridge, principalement Pigou et Marshal, puis développée par les pensées de Keynes, ou la vitesse de circulation monétaire V est remplacée par $1/k$ ($k=1/V$) représentant le désir de détention d'encaisses monétaires qui est fonction, lui-même, des prix, de la production et du taux d'intérêt, et donc contrairement à la première formulation celle-ci se concentre beaucoup plus sur la demande de monnaie que sur son offre. Alors l'équation est réécrite de la manière suivante :

$$P = M * 1/kQ \dots \dots \dots (III-3)$$

Donc, cette théorie considère que les mouvements de prix dépendent principalement de ceux de la masse monétaire.

2. Le modèle IS-LM :

L'analyse IS-LM permet de comprendre les effets de la politique monétaire sur la demande et de fait sur les fluctuations réelles et les prix, à travers deux courbes fonction du revenu national et du taux d'intérêt; la courbes des biens et services IS (Investment & Savings) et la courbe de la monnaie LM (Liquidity preference & Money supply) l'équilibre se réalisant à l'intersection des deux courbes. Ce graphique est réalisé, d'abord, par John Hicks (1937) et reflète une réunion des pensées keynésiennes et classiques au sein de la synthèse néoclassique, avec les apports de Modigliani et Hansen.

D'ailleurs le modèle IS-LM, augmenté, peut être traduit comme suite (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008) :

- Marché des biens et Services: $Y = C + I + G$
- Marché de la monnaie: $M/P = L(i, Y, w)$
- Consommation des ménages: $C=f(Y_d, W)$
- Revenu disponible: $Y_d = Y + i (B/P) - T$
- Richesse réelle: $W = M/P + B/P$
- Investissement: $I= f(i)$
- Dépenses publiques: G
- Offre de monnaie (réelle): M/P

- Demande de monnaie: $L=f(i, Y, w)$
 - B/P: dette publique réelle
 - i taux d'intérêt
 - T: impôts et taxes
- Offre de monnaie (réelle): M/P
- Demande de monnaie: $L=f(i, Y, w)$
- $L = L1 + L2$
- $L1 = f(+Y, +w)$ $L2 = f(-i)$

Suivant ce modèle, qui traduit la relation entre les besoins d'encaisses réelles et leur satisfaction par le stock de monnaie à travers la courbe LM, une politique monétaire restrictive réduit les dépenses des agents et les incite à rendre leurs actifs plus liquides en épargnant moins, ce qui induit une baisse de la demande globale des biens et des actifs et une hausse des taux d'intérêts.

Donc, La politique monétaire agit d'abord à travers la courbe LM

- Variation de l'offre de monnaie (masse monétaire M)
- Variation des taux d'intérêts i

Une politique monétaire expansionniste se traduit par une augmentation de la masse monétaire ou une baisse des taux d'intérêts

- Une augmentation de la masse monétaire M
 - Offre de monnaie $M >$ demande de monnaie L
 - Baisse des taux d'intérêt i
 - Augmentation des prix des actifs financiers
 - Augmentation de la demande de monnaie pour spéculation L2

D'un autre côté, la courbe IS réagit aussi aux variations de la politique monétaire et de l'inflation, les dépenses de consommation et d'investissement étant fortement dépendantes des taux d'intérêts, mais aussi du fait de l'effet de richesse ou d'encaisses réelles (effet Pigou) qui justifie qu'une hausse des prix est similaire à un choc négatif de politique monétaire, ce qui explique le raisonnement

de Milton Friedman, selon lequel les anticipations d'inflation prolongent les effets des chocs de politique monétaire.

➤ Sur le marché des biens et services

- Baisse du taux d'intérêt i
 - Augmentation de la demande (consommation et investissement)
 - Augmentation de la production Y
 - Croissance économique
- La banque centrale peut agir directement sur le taux d'intérêt alors l'enchaînement commence au point 2

Cependant, l'effet d'expansion (augmentation de la production, croissance économique) n'est pas infini. Il existe un seuil minimum de taux d'intérêt au-dessus duquel les agents économiques ne réagissent plus. On appelle ce seuil la trappe à liquidité. Même si le taux d'intérêt baisse plus que ce seuil la demande n'augmente pas. On peut considérer que les prix des actifs ont déjà atteint leur maximum (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008).

3. Offre Globale et Demande Globale OG-DG (AS-AD) :

Ce modèle est représenté par un graphique contenant les deux courbes d'offre globale (AS) et de demande globale (AD) qui les fait dépendre du niveau des prix (P) et du niveau de la production (Q), tantôt offerte (AS) tantôt demandée (AD) (Krugman & Wells, 2009).

3.1. Offre Globale (AS) :

Cette courbe représente la relation entre le niveau général des prix et la quantité de produit que les producteurs sont prêts à offrir, à travers le marché de l'emploi, ainsi une politique d'expansion monétaire déplace la courbe AS vers la droite et provoque donc ou une hausse des prix ou une hausse de la production, mais le plus probable est une hausse des deux en même temps. Aussi la fonction de production dépend non seulement de l'emploi mais aussi du niveau technologique A :

$$Q = F(A, L) \dots\dots\dots(III-3)$$

Les explications de ce modèle diffèrent d'un courant à un autre : Ainsi dans la conception néoclassique la demande de travail varie en fonction du salaire nominal W , négativement, et du niveau des prix P , positivement, en plus de coûts supplémentaires AC . Mais l'offre de travail varie en fonction du salaire nominal, positivement, et du niveau de prix « anticipé » P_e , négativement, en plus d'autres variables. Le niveau d'emploi, et donc la production, peut être influencé par une mauvaise appréciation de l'inflation anticipée. Le niveau de l'emploi se fixant à l'équilibre entre ces deux équations :

$$L_d = F(W, P, AC) \dots\dots\dots(III-4)$$

Cependant dans la perception keynésienne, le salaire nominal est fixe et représente le salaire d'équilibre W_0 , donc l'emploi dépend seulement de la demande de travail qui dépend négativement du salaire d'équilibre, fixe, et positivement du niveau des prix. Le même effet est à retenir pour la production.

$$L = F(W_0, P, AC) \dots\dots\dots(III-5)$$

Dans la perception monétariste le marché du travail s'équilibre par l'offre et la demande mais avec un salaire nominal fixe suivant la théorie du taux de chômage naturel. Ainsi le niveau de l'emploi dépend positivement de l'écart entre le niveau des prix réel et celui anticipé et donc la politique monétaire ne peut accroître la production que par cet écart.

$$L = F(P, P_e, AV, AC] \dots\dots\dots(III-6)$$

3.2. Demande Globale (AD) :

La courbe de demande globale AD relie le niveau général des prix à la quantité de produit demandée par les différents agents économiques, ainsi cette courbe exprime une relation négative entre ces deux variables notamment à cause de l'effet de richesse, la hausse de l'inflation provoquant une baisse du pouvoir d'achat, et l'effet de taux d'intérêt, une hausse de l'inflation augmente les taux d'intérêts ce qui privilégie l'épargne au détriment de la consommation et abaisse aussi le niveau des investissements (Krugman & Wells, 2009). La production demandée varie suivant la relation suivante, en négligeant les effets directs sur les dépenses :

$$Q_d = k (M/P) \dots\dots\dots(III-7)$$

Où, Qd est la production demandé, P le niveau des prix, M la masse monétaire et k représente le multiplicateur monétaire qui dépend de diverses fonctions ; consommation, investissement, demande de monnaie. Selon cette équation la courbe AD se déplace suite à une variation de la masse monétaire M, politique monétaire, ou si le multiplicateur monétaire k varie suite à une politique budgétaire ou un autre choc de demande.

$$Q_d = F(M, k, P) \dots\dots\dots(III-8)$$

3.3. Combinaison AS-AD :

En combinant les conditions d’offre et de demande nous obtenons les deux fonctions suivantes :

- Dans la logique keynésienne, la production d’équilibre dépend de la politique monétaire (M), du multiplicateur (k) et des autres chocs de demande et d’offre ; poussée des salaires (W₀), les autres couts de production (AC) et les chocs technologiques (A). Une expansion monétaire, une hausse du multiplicateur ou un choc technologique affecte positivement la production. Par contre une hausse salariale ou des coûts de production exercent un effet négatif. Le niveau des prix dépend des mêmes variables mais avec un effet inversé.

$$Q = F [(+) A, (-) W_0, (+) M, (+) k, (-) AC] \dots\dots\dots(III-9)$$

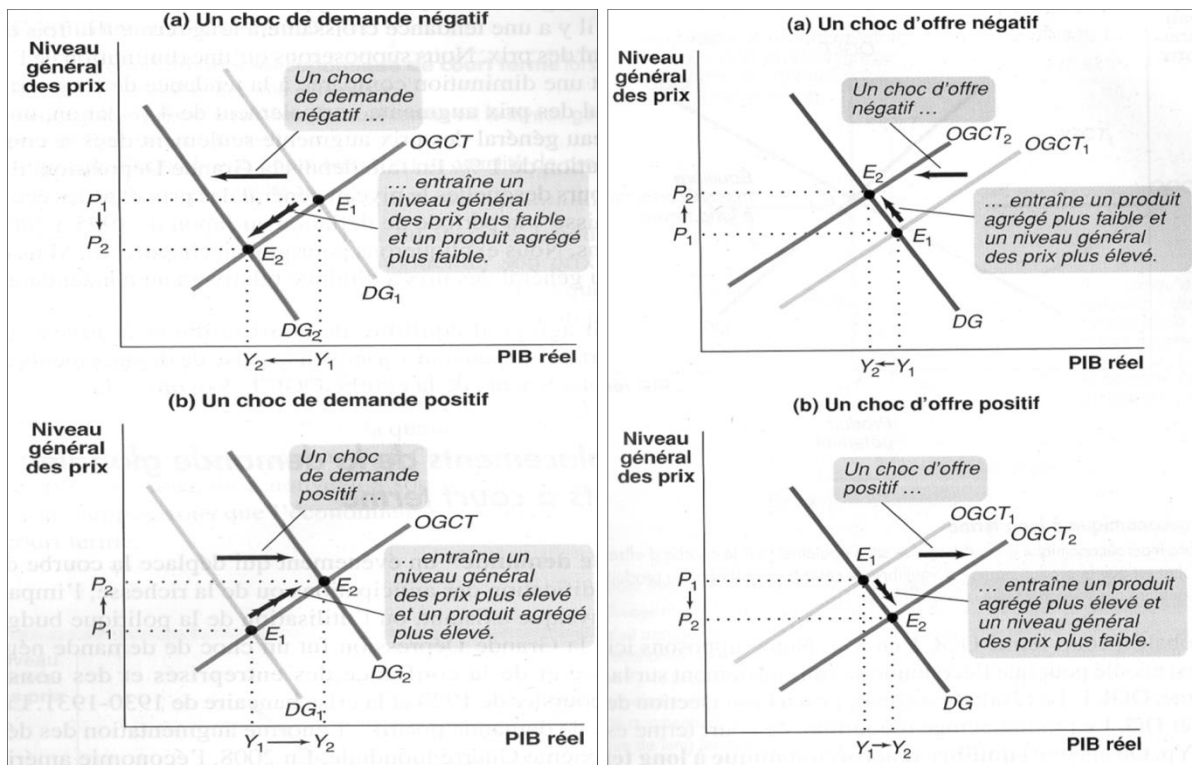
$$P = F [(-) A, (+) W_0, (-) M, (-) k, (+) AC] \dots\dots\dots(III-10)$$

- Dans la logique monétariste de taux naturel, les anticipations de prix exercent une influence négative sur la production et positive sur le niveau des prix, les autres influences restant similaires à la perception keynésienne avec l’effet du salaire nominal en moins. Cependant, si les anticipations de prix progressent proportionnellement à la variation de la masse monétaire, leurs effets s’annulent mutuellement. C’est ce qui explique l’inefficacité de la politique monétaire à long terme, puisque les agents corrigent leur appréciation de l’inflation au fur et à mesure.

$$Q = F [(+) A, (-) P_e, (+) M, (+) k, AV, (-) AC] \dots\dots\dots(III-11)$$

$$P = F [(-) A, (+) P_e, (-) M, (-) k, AV, (+) AC] \dots\dots\dots(III-12)$$

Figure III-11:
La Réaction de la Courbe AS-AD



Source: (Krugman & Wells, 2009)

4. Le Modèle de Mundell et Fleming (IS-LM-BP)

Ce modèle est créé indépendamment par deux économistes ; Marcus Fleming en 1958 dans son article Exchange rate, depreciation, financial policy and the domestic price level (Fleming, 1958), et Robert Mundell en 1963 dans son article Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates (Mundell, 1963), depuis, il est devenu l'un des modèles les plus reconnus pour les économies développées du fait de sa simplicité et de la clarté de ses conclusions.

Il élargit le modèle IS-LM à une économie ouverte en prenant en compte l'équilibre extérieur et ajoute par la même occasion une troisième courbe, dite de la Balance des Paiements BP, qui évolue dans un graphique reliant le produit national au taux d'intérêt et permet aussi de relier l'offre et la demande de devises dans deux types de systèmes de change, fixe et flexible, en mettant l'accent tout particulièrement sur l'efficacité de la politique monétaire et de la politique budgétaire dans ces deux systèmes. La balance des paiements est ici fonction du taux d'intérêts r et du revenu national (ou produit national) Y :

$$BP = BC + BK = F [(-) Y, (+) r] \dots\dots\dots(III-13)$$

Où BC désigne le compte courant (exportations moins importations) et BK le compte des capitaux (entrées de capitaux – sorties de capitaux). Ainsi, une hausse des taux d'intérêts induit une hausse des entrées de capitaux étrangers, solde du compte de capitaux augmente BK▲ et doit être compensée par une augmentation des importations BC▼, baisse du solde du compte courant, pour que la balance s'équilibre.

Dans ce modèle la production globale Y dépend de l'absorption interne A (consommation des ménages C, investissement des entreprises I et dépenses publiques G) affectée par le niveau du revenu et du taux d'intérêt. La production globale dépend aussi du solde extérieur T (exportations X – importations M) qui est affecté par le revenu national Y et étranger Y*, le taux de change e, le niveau des prix national P et étranger P*. Le modèle s'écrit comme suite :

$$Y = A (Y, i) + T (Y, Y^*, e P^*/P) \dots\dots\dots(III-14)$$

- Y production globale
- A absorption interne = C + I + G
- T solde extérieur = Exportations X – Importations M
- e taux de change nominal
- P prix nationaux, P* prix étrangers, e taux de change
- e P*/P : taux de change réel

Nous pouvons intégrer les anticipations d'inflation Pa au modèle :

$$Y = f[(i-pa), Y, e, P^*/P] \dots\dots\dots(III-15)$$

- (i – pa) taux d'intérêt réel anticipé

Ainsi, la croissance économique (Y) dépend du :

- taux d'intérêt réel anticipé (i – pa)

- taux de change nominal e
- rapport des prix nationaux aux prix étrangers P^*/P

Dans ce modèle les prix (P^* , P) sont supposés fixes.

- Dépréciation de la monnaie => e augmente

Lorsque la monnaie nationale se déprécie, la compétitivité de l'économie augmente, donc les exportations augmentent provoquant une augmentation de la croissance économique.

L'ouverture financière (libre circulation des capitaux) se traduit par une entrée et sortie libre des capitaux. Ainsi, les capitaux circulent vers les pays offrant les taux d'intérêt les plus hauts.

L'entrée de capitaux dans ces pays provoque une baisse de leur taux d'intérêt domestiques. Les entrées de capitaux s'arrêtent dès que les taux d'intérêt de ces pays deviennent égaux à ceux des autres pays. Les taux d'intérêt de tous les pays seront égaux à l'équilibre.

- Sur le marché de la monnaie LM, l'ouverture financière induit une substituabilité des titres financiers entre les différents pays et change par conséquent la contrainte de rémunération de ces derniers. L'équilibre monétaire est exprimé de la façon suivante :

$M/P = f(i, Y)$ et donc $i = f(M/P, Y)$

$$i = i^* + (e_a - e)/e$$

Selon ces équations i est donné par l'équation de la courbe LM dans le modèle IS-LM, le taux d'intérêt national étant une fonction négative de la masse monétaire réelle et positive en fonction du revenu national. Alors que la libéralisation des capitaux induit une égalité des taux d'intérêt entre les différents pays de sorte que le taux d'intérêt nominal national soit égale au taux d'intérêt étranger augmenté des anticipations de variation du taux de change. A partir de ces deux équations nous pouvons conclure que :

$$e = \frac{e_a}{1 + i \left(\frac{M}{P}, Y \right) - i^*}$$

En supposant que e_a et i^* soient fixes, seul le taux d'intérêt interne impacte le taux de change. Donc si l'offre de monnaie réelle M/P augmente, le taux d'intérêt i baisse ce qui

provoque une sortie nette de capitaux et une dépréciation nette de la monnaie locale, e augmente. Cependant, si la production globale Y augmente, le taux d'intérêt augmente et la monnaie locale s'apprécie suite aux entrées de capitaux. Donc, le taux de change e est en relation positive avec le taux d'intérêt et négative avec le revenu global Y sur le marché de la monnaie.

Rappel du modèle :

- Sur le marché des biens et services :

$$\text{➤ } Y = f[(i - p_a), Y, e, P^*/P)$$

- Sur le marché de la monnaie :

$$\text{➤ } M/P = f(i, Y)$$

$$\text{➤ } i = i^* + [(ea - e)/e]$$

Nous allons voir dans ce qui suit l'effet de la politique monétaire selon le système de change et la mobilité ou non des capitaux.

4.1. Effet de la politique monétaire dans un système de changes fixes :

4.1.1. Avec mobilité de capitaux :

- Augmentation de la masse monétaire M
- Baisse du taux d'intérêt i
- Sortie nette de capitaux BK-
- Dépréciation du taux de change (e augmente)
- La banque centrale doit intervenir pour que le taux de change revient à sa valeur officielle $e=e_0$ (réévaluation de la monnaie)
- La BC vend des devises et achète la monnaie nationale (e -)
- Baisse des réserves de change
- Réduction de la masse monétaire M (Egale à la hausse initiale)
- Augmentation des taux d'intérêt

➤ Retour au taux d'équilibre international

Ainsi dans un système de change fixe, avec mobilité des capitaux, la politique monétaire est totalement inefficace, une expansion monétaire fait effectivement augmenter le produit national et l'emploi mais abaisse les taux d'intérêts ce qui induit une sortie des capitaux étrangers et une hausse des importations, ce qui implique in fine un déficit de la BP que la Banque Centrale doit compenser par la vente de devises étrangères contre la monnaie locale, au risque de voir sa monnaie dévaluer, et ainsi opérer une contraction monétaire qui annulera l'expansion initiale (Mankiw, 2010).

4.1.2. Sans mobilité de capitaux :

- Augmentation de la masse monétaire M
- Baisse du taux d'intérêt i
- Augmentation de l'investissement
- Augmentation du revenu
- Croissance économique
- Augmentation des importations (effet revenu)
- Dépréciation du taux de change (e augmente)
- La banque centrale doit intervenir pour que le taux de change revienne à sa valeur officielle $e=e_0$ (réévaluation de la monnaie)
- La BC vend des devises et achète la monnaie nationale (e^-)
- Baisse des réserves de change
- Réduction de la masse monétaire M
- Augmentation des taux d'intérêt
- Effet d'éviction

En change fixe, sans mobilité de capitaux, l'effet reste globalement, légèrement, positif. Ceci malgré l'existence de l'effet d'éviction Hicksien et de la réduction de la masse monétaire suite à la baisse des réserves de change et l'augmentation supplémentaire du taux d'intérêt qui en résulte.

4.2. Effet de la politique monétaire dans un système de changes flottant :

4.2.1. Avec mobilité de capitaux :

- Augmentation de la masse monétaire M
- Baisse du taux d'intérêt i
- Augmentation des investissements
- Augmentation de la production
- Croissance économique
- Sortie nette de capitaux BK-
- Dépréciation du taux de change (e augmente)
- Augmentation de la compétitivité
- Exportations augmentent
- Augmentation de la production
- Croissance économique

4.2.2. Sans mobilité de capitaux

- Augmentation de la masse monétaire M
- Baisse du taux d'intérêt i
- Augmentation de l'investissement
- Augmentation du revenu
- Croissance économique
- Augmentation des importations (effet revenu)
- Dépréciation du taux de change (e augmente)
- Augmentation de la compétitivité
- Augmentation des exportations
- Croissance économique

Dans un système de change flottant, la politique monétaire est très efficace puisque le déficit provoqué par l'expansion monétaire, ici, n'est pas compensé par la vente de devises mais par la dépréciation de la monnaie ce qui augmente la compétitivité extérieure des produits nationaux et induit une hausse des exportations et donc une plus grande croissance du produit national.

2. Les canaux de transmission de la politique monétaire

2.1. Le Canal du Taux d'intérêt :

Pour les Keynésien, la transmission de la politique monétaire passe par le taux d'intérêt réel i_r qui baisse lors d'une expansion monétaire M de même que le coût du capital, haussant les dépenses d'investissement I , y compris celles des ménages en logements et biens durables, stimulant la demande globale et la production Y . Ce qui peut être schématisé de la façon suivante (Mishkin, 2013) :

$$M \uparrow \rightarrow i_r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Les décisions des agents sont déterminées par le taux d'intérêt réel à long terme, qui dépend du taux d'intérêt nominal à court terme de la banque centrale, en raison de la rigidité des salaires et des prix. Mais aussi des anticipations rationnelles, le premier étant une moyenne des prévisions futures du deuxième, ces anticipations dépendent notamment de la crédibilité de la banque centrale qui doit stabiliser les anticipations d'inflation par une politique de ciblage ou en suivant une règle de Taylor, cet effet est parfois assimilé à un canal psychologique (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008).

Pour les monétaristes, la trappe à liquidité peut être évitée en augmentant la masse monétaire M , provoquant une inflation anticipée π^e suite à la hausse du niveau des prix attendu P^e , pour baisser le taux d'intérêt réel i_r même si le taux nominal est nul, ce qui permet de relancer l'économie en stimulant la formation du capital et les dépenses d'investissement I et de fait une hausse de la production globale Y .

$$M \uparrow \rightarrow P^e \uparrow \rightarrow \pi^e \uparrow \rightarrow i_r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Pour Taylor (1995) ce canal est très efficace, il démontre par ailleurs que la puissance de l'impact de la politique monétaire a subi un certain changement pour l'économie américaine au cours des années quatre-vingt. Pourtant, d'autres économistes à l'instar de Bernanke et Gertler (1995) affirment que les études empiriques ne décèlent pas une incidence significative sur le coût du capital et privilégient notamment le canal du crédit, que nous verrons plus tard dans cette section.

Ainsi l'efficacité de ce canal dépend de deux sensibilités, que nous vérifierons pour l'Algérie, d'abord que les taux débiteurs des banques réagissent aux variations du taux d'intérêt directeur, ensuite que le niveau des crédits au secteur privé réagit aux variations des taux d'intérêts. Cela est nécessaire pour qu'une transmission de la politique monétaire vers la production soit envisageable.

2.2. Le Canal des Prix des Actifs :

Les monétaristes, en critique aux modèles keynésiens, considèrent le rôle d'autres actifs et de richesses réelles, devises et actions, dans la transmission monétaire, en opposition au tenant du canal du taux d'intérêt qui a bénéficié d'une trop grande importance sans qu'il soit vraiment démontré sur le terrain, selon les monétaristes. On retrouve ce mécanisme notamment dans les travaux de Meltzer (1995) et Christiano & Eichenbaum (1992), ainsi ce canal est généralement considéré selon quatre effets : le taux de change, actions et investissements, consommation et ressources futures, et enfin, les prix de l'immobilier.

2.3. Le Canal du Taux de Change :

Ce canal est aussi appelé parfois pass-through en référence à la réaction des prix aux variations des taux de change. Dans un système de change flexible, une baisse des taux d'intérêt réel i_r , suite à une politique monétaire expansive M , réduit l'attractivité des dépôts nationaux provoquant une dépréciation du taux de change E , ce qui abaisse les prix des biens domestiques et de fait augmente les exportations nettes NX et stimule la production globale Y . De fait on se situe ici dans une hypothèse d'une économie ouverte avec change flexible si l'on revient au modèle de Mundell & Fleming, ce qui a été mis en évidence par Bryant et Alii (1993) et Taylor (1993). Nous pouvons schématiser ce canal de la façon suivante (Mishkin, 2013) :

$$M \uparrow \rightarrow i_r \downarrow \rightarrow E \downarrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

L'Algérie n'étant pas une économie totalement ouverte avec de surcroît un système de change intermédiaire, flottement dirigé, d'autant que ses exportations sont principalement constituées des hydrocarbures pour lesquels la demande ne varie pas forcément en fonction du taux de change, ce canal n'est pas sensé jouer un rôle important. Cependant, nous retiendrons dans notre modèle une variable de taux de change effectif pour vérifier cette hypothèse, d'autant qu'il peut stimuler la consommation en réduisant le coût des importations.

2.4. Le Coefficient « q » de Tobin :

Selon la théorie du coefficient q de Tobin (1969), qui compare la valeur boursière et le coût de renouvellement du capital. Une valorisation des actions, qui fait croître le coefficient q , en augmentant leur attractivité par une baisse des taux d'intérêts ou en stimulant les dépenses par une expansion monétaire, permet aux entreprises de financer à moindre coût leurs investissements productifs, ce qui augmente le niveau des investissements de même que la production globale. Cependant, si q est faible un effet contraire se réalise, la valeur boursière des actions baisse, de même que les investissements

productifs, en revanche dans cette situation les entreprises privilégient une croissance externe en achetant d'autres entreprises faiblement cotées.

Ainsi une expansion monétaire M , peut avoir deux effets ; selon une conception monétaristes, les agents disposant de plus de liquidités, augmentent leurs dépenses en achetant des actions, mais selon une perception plus keynésienne, l'expansion fait baisser les taux d'intérêts ce qui réduit l'attrait des obligations par rapport aux actions. Dans les deux cas la demande sur les actions augmente de même que leur valeur boursière A ce qui fait augmenter le coefficient q de Tobin encourageant les investissements productifs I et stimulant la demande globale Y (Mishkin, 2013) ;

$M \uparrow \rightarrow A \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

Selon l'étude de Blanchard et Cohen (2001) sur l'économie américaine entre 1947 et 1990, ce canal agit généralement sur les investissements avec un décalage dans le temps, ce retard est estimé à une (1) année, ce qui correspond au délai de réaction de la production à la politique monétaire.

- **L'Effet de Richesse :**

L'effet de richesse s'explique par la théorie du cycle de vie de Modigliani (1971) dont son modèle MPS, utilisé actuellement par le Système de Réserve Fédérale, qui relie la consommation aux ressources considérées sur toute la durée de la vie. Ces ressources sont constituées du capital humain, capital matériel mais aussi du patrimoine financier et donc des actions qui varient pour les mêmes causes que le canal précédent, cependant la hausse de leur cour accroît la richesse R et donc la consommation C et la production globale Y . De même l'augmentation de la richesse permanente réduit le risque de connaître des difficultés financière et donc permet de débloquer les liquidités gelées à cet effet (Mishkin, 2013).

$M \uparrow \rightarrow A \uparrow \rightarrow R \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

Le marché financier de l'Algérie n'étant pas assez développé, au moment de cette étude, ces deux derniers canaux ne peuvent jouer aucun rôle actif pour ce pays. Ainsi nous ne retiendrons aucune variable du marché financier dans notre modèle.

- **Les Prix des Logements et des Terrains :**

Le marché de l'immobilier répond aussi à la théorie de Tobin, du fait que cet actif représente une grande part de la richesse. Ainsi une expansion monétaire augmente la demande sur l'immobilier, en augmentant la liquidité et en baissant les taux d'intérêt

permettant des crédits plus faciles d'accès, ce qui fait croître ses prix IMMO et stimule l'investissement dans ce domaine selon la théorie du coefficient q de Tobin.

Mais la hausse des prix accroît au même temps la richesse des agents, leurs patrimoine valant plus chère, et de fait ils haussent leurs dépenses, tout cela aboutit à une croissance de la production globale. Ce canal explique la formation de la bulle immobilière aux États-Unis qui a précédé la crise de 2008, suite à une politique monétaire accommodante de la FED sous la direction d'Alan Greenspan (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008).

$M \uparrow \rightarrow IMM \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

$M \uparrow \rightarrow IMM \uparrow \rightarrow R \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

La prise en compte de ce canal dans notre étude nécessite la disponibilité de données sur la valeur de l'immobilier en Algérie avec des estimations sur une longue période, ce qui n'est malheureusement pas disponible. Mais ce canal peut être traité dans une étude ultérieure, notamment d'un point de vue microéconomique.

2.4. Le Canal du Crédit :

L'accent n'a été mis sur ce canal, qui représente l'imperfection sur le marché des prêts, que vers la moitié des années quatre-vingt-dix dont le travail le plus important est certainement celui de Bernanke & Gertler (1995) Inside the Black Box, ils démontrent l'importance du niveau d'octroi de prêts bancaires sur l'économie à travers les dépenses des entreprises et des ménages. Ce mécanisme dépend notamment de l'asymétrie d'information, qui en plus de ses effets d'anti-sélection, fait croître les coûts de traitement et de vérification des contrats financiers (Mishkin, 2013).

Cependant, les tenants de ce canal, ne remettent pas en cause l'efficacité du canal des taux d'intérêt, mais considèrent que le canal du crédit amplifie l'impact de la politique monétaire, cet impact est généralement appelé l' « effet d'accélération financière » (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008).

○ Le Canal du Crédit Bancaire :

Une expansion monétaire M augmente le volume des dépôts auprès des banques DB qui offrent de fait plus de crédits CB, haussant les dépenses de consommation C et d'investissement I , notamment celles des petites entreprises qui n'ont accès au marché du crédit qu'à travers le système bancaire et de fait sont plus exposées aux problèmes d'asymétrie d'information.

$M \uparrow \rightarrow DB \uparrow \rightarrow CB \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

De fait une expansion monétaire peut réduire le phénomène de rationnement du crédit par les banques, le rationnement est le refus d'une banque d'accorder un crédit à un agent qui en accepte toutes les conditions. Ce phénomène est généralement accompagné d'une hausse des taux d'intérêts du fait de la hausse de la « prime de financement externe »

Cependant, cet effet est moins efficace du fait du recours aux certificats de dépôts et le déclin de l'activité de prêt bancaire dans les économies avancées, comme le souligne Meltzer (1995). De même Favero et Alii (1999), soulignent dans leur étude que ce canal est peu efficace en Europe ; les grandes banques ayant accès au marché des capitaux et les petites banques utilisant leur excès de liquidité pour se prémunir d'une contraction monétaire, avec toutefois une éventuelle hausse de la prime de financement externe (Landais, Leçons de Politique Monétaire, 2008).

Ce canal fait un paradoxe flagrant avec la situation du système bancaire algérien de la première décennie du XXIème siècle, qui, malgré une grande disponibilité des liquidités auprès des banques n'octroi pas assez de crédits aux entreprises. Ainsi ce système obéit beaucoup plus au canal suivant.

○ **Le Canal du Bilan :**

Les problèmes de sélection adverse SA et d'aléa de moralité AM, découlant de l'asymétrie d'information, varient en sens inverse du bilan des agents économiques, principal déterminant de leur solvabilité, qui peut s'améliorer lors d'une expansion monétaire M qui hausse le cours des actions A ce qui augmente la valeur des bilans ou abaisse les taux d'intérêt i ce qui allège les charges financières CF, stimulant l'investissement I et la demande globale Y. Ces problèmes, si l'on prend la réaction précédente en sens inverse, peuvent conduire à un rationnement du crédit de peur que les emprunteurs à risque acceptent de s'emprunter à des taux élevés, la dégradation des bilans réduit la valeur des garanties et augmente le risque de défaillance, elle incite aussi les investisseurs à s'engager dans des projets plus risqués (Mishkin, 2013).

$M \uparrow \rightarrow A \uparrow \rightarrow SA \downarrow \rightarrow AM \downarrow \rightarrow CB \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

Il est aussi démontré par Stiglitz & Weiss (1981) qu'une baisse des taux d'intérêts augmente la proportion des demandeurs de crédits qui sont moins disposés à prendre des risques ce qui réduit les problèmes de sélection adverse et d'aléa de moralité, au même temps qu'elle améliore leur revenu d'exploitation RE.

$M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow CF \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

$M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow RE \uparrow \rightarrow SA \downarrow \rightarrow AM \downarrow \rightarrow CB \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

En outre, une politique qui provoque une inflation non anticipée allège le passif, sans réduire l'actif, vu que les annuités sont généralement fixées en terme nominal, ce phénomène est appelé la « déflation par la dette » selon l'expression d'Irving Fisher (1933).

M↑ → P↑ non anticipée → SA↓ → AM↓ → CB↑ → I↑ → Y↑

Ce canal est semble t-il le plus actif en Algérie au cours de la dernière décennie, les banques n'acceptant plus, généralement, d'octroyer des crédits au secteur privé sans des garanties de l'état de leur bon remboursement, ce qui atteste de l'existence de la sélection adverse et de l'aléa de moralité en Algérie. Cependant, il n'est pas sur que ce canal fonctionne dans ce pays suivant le même mécanisme expliqué précédemment, et de fait nécessite une étude, microéconomique, plus poussée sur les mécanismes d'octroi de crédit en Algérie, et les critères de refus en faisant la relation avec la situation bilancielle des banques, des entreprises et des ménages concernés. Malgré l'incertitude quand à l'existence d'un impact des crédits en Algérie nous retenons ce facteur dans notre modèle du chapitre suivant.

○ **Le Patrimoine des Ménages :**

La consommation des ménages, notamment en biens durables et en immobilier, dépend de leur situation patrimoniale qui varie suivant les prix des actifs à revenu fixe, eux-mêmes réagissant aux changements des taux d'intérêt. Elle dépend aussi des effets de liquidité qui réduit le risque de connaître des difficultés financières découlant de l'endettement et de fait augmente la propension à dépenser en biens durables des ménages, ces biens étant peu liquides, leur vente provoque des pertes importante dans la même logique que le « problème des vieux tacots » de George Akerlof (1970), ce qui explique la réticence des agents envers ce genre de dépenses en situation d'incertitude.

Mais le niveau des prêts bancaires joue aussi un rôle important puisque les ménages n'ont pas accès à un autre marché de crédit pour financer leurs consommations en bien durables, qui en cas d'aggravation des problèmes d'aléa de moralité et de sélection adverse, contraint les banques à réduire le niveau des prêts du moment qu'elles ne peuvent plus distinguer les emprunteurs solvables de ceux qui ne le sont pas.

M↑ → i↓ → Actifs Financiers↑ → Probabilité Difficultés Financière↑ → Dépense Biens Consommation Durables↑ → Y↑

Chapitre 4 : Les règles de politique monétaire :

1. Introduction :

La politique monétaire peut être de 2 types selon les objectifs qu'elle poursuit:

- Politique discrétionnaire: les autorités monétaires ajustent leurs objectifs en fonction des évolutions économiques et financières. Cette dernière est basée sur le courant keynésien.
- Politique de règle: les autorités monétaires fixent des objectifs transparents de long terme, dans ce cas la banque centrale se doit de respecter cet objectif quel que soit les évolutions économiques au risque de perdre sa crédibilité. Ce genre de politique est d'inspiration du courant monétariste et nouveaux classiques. Et c'est justement à cette dernière qu'on s'intéresse dans ce chapitre.

En effet, selon (Catau & Murchison, 2010), la politique monétaire se révèle être le plus efficace lorsque le grand public comprend bien les objectifs de la banque centrale, ainsi que les moyens d'y parvenir, et les jugent crédibles. Pour cela, la banque centrale doit communiquer clairement ce qu'elle cherche à accomplir et comment ses actions actuelles et futures sont censées concourir aux résultats souhaités.

Comme la collecte et le traitement de l'information coûtent cher aux agents privés, la banque centrale a tout intérêt à réagir à l'évolution économique de manière prévisible et facilement explicable. En plus de contribuer ainsi à une meilleure compréhension des mesures qu'elle met en œuvre, elle aide les marchés à mieux prédire ses interventions futures.

Depuis la publication des travaux fondateurs de Taylor (1993), les chercheurs universitaires et les banques centrales s'intéressent de plus en plus aux avantages d'une approche systématique dans la formulation de la politique monétaire. Les règles de politique monétaire, ou fonctions de réaction, sont devenues une partie intégrante des modèles employés par les banques centrales et sont souvent modulées de façon à maximiser le bien-être économique. Toutefois, les tentatives de modulation constituent une source de risques lorsque la banque centrale n'a qu'une connaissance imparfaite des rouages de l'économie (Catau & Murchison, 2010).

Il existe plusieurs types de règles, mais les deux principales catégories sont:

- Ciblage monétaire (Friedman): la banque centrale annonce un taux de croissance annuel fixe de la masse monétaire.

- Ciblage d'inflation (BCE,...): la banque centrale annonce un objectif d'inflation (taux fixe ou une fourchette de taux) qu'elle utilisera tous les moyens à sa disposition pour l'atteindre.

2. Le Ciblage d'inflation :

À compter de la fin des années 80, de nombreux pays appliquant un taux de change flexible, dans un premier temps, des pays industrialisés et, ensuite, des pays à marché émergent ont commencé à cibler l'inflation. Actuellement, plusieurs pays visent une inflation faible et stable, mais seuls quelques-uns ciblent effectivement l'inflation avec un engagement clair et crédible (FMI, 2003).

Depuis le début, le ciblage de l'inflation comporte quatre éléments principaux (Mishkin, 2004) repris par (Roger, 2010):

- La banque centrale reçoit pour mission d'assurer la stabilité des prix, objectif principal de la politique monétaire, et est dotée à cette fin d'une large autonomie opérationnelle.
- Un objectif quantitatif d'inflation est fixé.
- La banque centrale rend compte de la réalisation de l'objectif dans le respect des obligations de transparence de la stratégie et de son exécution.
- On procède à une évaluation prospective de l'inflation, appuyée sur toute une série d'informations.

Ces éléments résultent de la théorie et de l'expérience qui montrent que les banques centrales ne peuvent atteindre des buts multiples, tels que de faibles taux d'inflation et de chômage, au moyen d'un seul instrument : le taux d'intérêt directeur (par exemple, le taux des fonds fédéraux aux États-Unis ou celui des prêts de la Banque d'Angleterre).

Il est aussi admis qu'à long terme la politique monétaire peut influencer sur les variables nominales, mais pas réelles (corrigées de l'inflation); qu'une forte inflation nuit à la croissance et à la répartition équitable des revenus; et que les anticipations et la crédibilité contribuent grandement à l'efficacité de la politique monétaire.

Au fur et à mesure que le ciblage de l'inflation a été adopté par des économies émergentes, il a évolué sur deux points majeurs (Roger, 2010) ;

- D'abord, la transparence et la communication sont peu à peu devenues les critères prépondérants de l'exercice de la responsabilité publique, qui fondent

l'indépendance opérationnelle des banques centrales et ancrent les anticipations d'inflation. Pour faire connaître leurs objectifs, les banques centrales publient des rapports semestriels ou trimestriels sur l'inflation et la politique monétaire, des déclarations publiques suivant les réunions décisionnelles et, parfois, des comptes rendus de ces réunions. Il y a aussi des auditions parlementaires de leurs dirigeants. Ainsi, elles pratiquent souvent une communication beaucoup plus active.

- Ensuite, les banques centrales appliquent en général un ciblage souple de l'inflation. Au lieu de tenter d'atteindre en permanence l'objectif, on se projette sur le moyen terme, habituellement à un horizon de deux à trois ans. Cela permet de poursuivre d'autres buts à court terme, en particulier le lissage de la production. Mais la banque centrale ne peut être souple que si elle réussit à bien ancrer les anticipations inflationnistes. Or, pour y parvenir, en partie au moins, il faut qu'elle ait fait la preuve de sa capacité de maîtriser l'inflation.

A noter que quelques pays, dont les États-Unis jusqu'en 2012, ne sont pas classés parmi les pays qui ciblent l'inflation. Même si leur banque centrale s'engage à maîtriser l'inflation, elle n'annonce pas d'objectif chiffré explicite et n'a pas non plus d'autres objectifs que la stabilité des prix, par exemple promouvoir un emploi maximum ou des taux d'intérêt à long terme modérés (FMI, 2003). L'Algérie aussi, n'est pas classée parmi les pays cibleurs d'inflation malgré la mise en place d'un objectif unique d'inflation dont la cible quantitative est annoncée annuellement.

Tableau 2: Liste des pays cibleurs d'inflation

Country	Central bank	Year adopted inflation targeting
New Zealand	Reserve Bank of New Zealand	12/1989
Canada	Bank of Canada	02/1991
United Kingdom	Bank of England	10/1992
Sweden	Sveriges Riksbank	01/1993
Australia	Reserve Bank of Australia	06/1993
Israel	Bank of Israel	06/1997
Czech Republic	Czech National Bank	12/1997
Poland	National Bank of Poland	1998

Brazil	Brazilian Central Bank	06/1999
Chile	Central Bank of Chile	09/1999
Colombia	Banco de la República	10/1999
South Africa	South African Reserve Bank	02/2000
Thailand	Bank of Thailand	05/2000
Hungary	Hungarian National Bank	06/2001
Mexico	Bank of Mexico	2001
Norway	Norges Bank	03/2001
Iceland	Central Bank of Iceland	03/2001
Peru	Central Reserve Bank of Peru	01/2002
Philippines	Bangko Sentral ng Pilipinas	01/2002
Guatemala	Bank of Guatemala	01/2005
Indonesia	Bank Indonesia	07/2005
Romania	National Bank of Romania	08/2005
Armenia	Central Bank of Armenia	01/2006
Turkey	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası	01/2006
Ghana	Bank of Ghana	05/2007
Georgia	National Bank of Georgia	01/2009
Serbia	National Bank of Serbia	01/2009
United States	Federal Reserve	01/2012
Japan	Bank of Japan	01/2013
Russian Federation	Central Bank of Russia	01/2014
Kazakhstan	National Bank of Republic of Kazakhstan	08/2015
Ukraine	National Bank of Ukraine	08/2015
India	Reserve Bank of India	08/2016
Argentina	Central Bank of Argentina	09/2016

Concrètement, (FMI, 2003), la banque centrale axe son action directement sur l'inflation. Donc, lorsque l'inflation menace de s'écarter de l'objectif ou de la zone-objectif annoncée, la banque centrale utilise ses instruments de politique monétaire pour aligner l'inflation prévue sur l'objectif.

Certains pays optent pour des zones objectifs avec des marges symétriques autour d'un point central; d'autres n'établissent qu'un taux objectif ou un plafond. Tous les pays industrialisés ont pour objectif une inflation inférieure à 5 % dans la mesure où un objectif d'inflation nulle n'est pas recommandé parce qu'il ne permettrait pas aux taux d'intérêt réels de tomber suffisamment pour stimuler la demande globale.

Les pays qui ciblent l'inflation choisissent aussi différents horizons temporels pour atteindre leurs objectifs, en fonction de l'écart entre le taux d'inflation initial et le taux souhaité. Un délai plus court tend à maîtriser plus rapidement les anticipations inflationnistes et à accélérer la crédibilisation de la banque centrale, mais il coûte plus cher en termes de ralentissement de la croissance et de pertes d'emplois.

Pour accroître la transparence, les pays qui ciblent l'inflation utilisent divers outils ; rapports périodiques sur l'inflation, communiqués de presse sur les décisions et délibérations de l'organe de décision, publications spéciales pour diffuser des informations sur le cadre de référence du ciblage de l'inflation et les décisions de politique monétaire.

En outre, pour renforcer la responsabilisation, ces pays donnent au public les raisons des écarts par rapport aux objectifs. Dans certains cas, comme la Nouvelle-Zélande, le ministre des finances peut même demander la démission du gouverneur de la banque centrale si un objectif n'est pas atteint, bien que cette option n'ait jamais été exercée.

3. La Règle de Taylor :

La règle de (Taylor, 1993) est l'une des règles de politique monétaire les plus reconnues et qui est utilisée par la banque centrale des États-Unis d'Amérique (FED).

Elle traduit un arbitrage entre un objectif de d'inflation et de croissance économique, et s'écrit comme suite:

$$i = i^* + a \pi - \pi^* + b(Y - Y_p)$$

i taux d'intérêt nominal (contrôlé par la BC)

i^* taux d'intérêt de long terme (lorsque $\pi = \pi^*$ et $Y = Y_p$)

π taux d'inflation

π^* objectif d'inflation

Y taux de croissance

Y_p taux de croissance potentiel (Long terme, NAIRU)

Ainsi, les autorités monétaires ajustent les coefficients a et b selon l'importance qu'ils donnent à l'objectif de taux de croissance économique ou d'inflation ;

- Si le taux d'inflation est supérieur à l'objectif d'inflation ($\pi > \pi^*$). La BC augmente le taux d'intérêt i . Ce qui provoque une baisse de l'inflation pour qu'elle revienne à l'objectif fixé.
- Si la croissance économique est inférieure à la croissance potentielle (ou objectif de croissance) ($Y < Y_p$). La BC baisse le taux d'intérêt ce qui stimule la croissance économique jusqu'à atteindre du taux de croissance potentiel.

4. La crédibilité de la politique monétaire :

La crédibilité de la banque centrale est une mesure de la confiance accordée à l'institution responsable de la politique monétaire d'un pays pour atteindre ses objectifs économiques. Plus précisément, la crédibilité de la banque centrale est la capacité de l'institution à convaincre les marchés financiers, les entreprises et les ménages que sa politique monétaire est efficace, prévisible et capable d'atteindre ses objectifs à long terme.

La crédibilité de la banque centrale est essentielle pour assurer la stabilité financière et économique à long terme. Si les acteurs économiques n'ont pas confiance dans la politique monétaire de la banque centrale, ils peuvent réagir de manière erratique et déstabilisante, ce qui peut entraîner une volatilité accrue des prix, une détérioration de la balance commerciale et une hausse du taux de chômage.

La crédibilité de la banque centrale dépend de plusieurs éléments :

Indépendance des banques centrales : La plupart des banques centrales sont créées par les gouvernements pour réguler la politique monétaire et bancaire du pays. Cependant, les banques centrales sont généralement conçues pour être indépendantes des gouvernements afin de préserver leur crédibilité. Cette indépendance permet aux banques centrales de prendre des décisions de politique monétaire sans influence politique à court terme. Par exemple, la Réserve fédérale américaine est une banque centrale indépendante, car elle est gouvernée par un conseil d'administrateurs nommé par le président des États-Unis et confirmés par le Sénat, mais qui ne sont pas influencés par les intérêts politiques ou économiques.

Transparence : Les banques centrales publient souvent des rapports détaillés sur leur politique monétaire, y compris des discours et des conférences de presse réguliers du

président de la banque centrale, ainsi que des communiqués de presse officiels. Ces publications rendent la politique monétaire plus transparente et renforcent la confiance des marchés et du public envers la banque centrale.

Crédibilité des politiques passées : Les banques centrales ont souvent une longue histoire de politique monétaire crédible. Par exemple, la Réserve fédérale américaine a maintenu une inflation stable pendant plusieurs décennies, ce qui a contribué à renforcer la confiance du public dans sa capacité à contrôler l'inflation. La Banque centrale européenne a également réussi à maintenir la stabilité des prix dans la zone euro depuis sa création en 1999.

Évaluation régulière : Les banques centrales effectuent régulièrement des évaluations de leur politique monétaire pour s'assurer qu'elle est efficace et adaptée aux conditions économiques actuelles. Cela leur permet d'ajuster leur politique monétaire en fonction des besoins. Par exemple, la Banque d'Angleterre mène une évaluation trimestrielle de sa politique monétaire afin de déterminer si elle est efficace et si elle doit être ajustée.

Expertise technique : Les banques centrales emploient des économistes et des analystes hautement qualifiés pour surveiller l'économie et évaluer l'impact de la politique monétaire. Cette expertise technique renforce la crédibilité de leur politique monétaire. Les économistes de la Réserve fédérale américaine, par exemple, sont souvent des experts renommés dans leur domaine, ce qui renforce la crédibilité de la banque centrale et de sa politique monétaire.

Cependant, il y a des préoccupations que la politique monétaire puisse être influencée par des intérêts politiques ou économiques à court terme, qui pourraient affecter la crédibilité de la politique monétaire. Par exemple, certains gouvernements pourraient encourager une politique monétaire expansionniste pour stimuler la croissance économique en prévision d'élections. C'est pourquoi il est important que les banques centrales restent indépendantes et prennent

Chapitre 5 : Introduction à la politique budgétaire

La politique budgétaire est l'ensemble des interventions de l'état en vue d'influencer l'économie. Elles sont menées principalement à travers deux instruments : les dépenses publiques et les recettes publiques.

1. Evolution historique du rôle de l'état dans l'économie :

Le concept de l'Etat a connu plusieurs transformations à travers l'histoire, dont nous allons retracer l'évolution (DeLaplace G. , 2017).

Si l'on revient à la période antique on peut considérer dans la description de la cité idéale d'Aristoclès, dit Platon, un premier aspect de la perception du rôle d'un état dans la mesure où il confère aux classes dirigeantes, l'état se confondant avec ses dirigeants dans ses premières formes, la charge d'assurer la sauvegarde des mœurs tout en leur interdisant toute activité de nature économique pour préserver leurs qualités morales et privilégie par contre un contrôle collectif strict des questions économiques pour une meilleure justice distributive, ce qui le rapproche d'un système communiste. On retrouve aussi l'interdiction d'exercice d'activités commerciales pour la classe dirigeante dans l'organisation des premiers khalifats islamiques.

Cependant, bien que la constitution des Etats avec un pouvoir centrale remonte à l'empire romain, les interrogations sur le pouvoir accordé à un état, ou plus simplement ses dirigeants, a connu un essor important au cours du XVI siècle avec l'apparition du « Prince » de Nicholas Machiavel (1513) qui donne un pouvoir absolu au souverain, tranchant avec la vision basée sur l'éthique morale et religieuse qui prévalait à l'époque. Dans le même sens, on retrouve dans la publication de Giovanni Botero, Della Ragione Di Stato (La raison d'Etat), une justification des actions injustes de l'état, dont certaines taxations, par le fait que ce dernier est en charge du bien commun qui est supérieur au bien particulier.

Cette perception absolutiste du pouvoir de l'état dans tous les domaines, notamment économique, et préservée au cours du XVII siècle pour justifier le pouvoir absolu des monarchies, système le plus répandu pendant cette période. On le retrouve notamment dans les travaux de Jean Bodin, Richelieu et plus spécialement dans le Léviathan de Thomas Hobbes (1651) qui affirme que les citoyens doivent renoncer à toutes leurs libertés pour préserver une harmonie sociale.

Parallèlement à cette évolution du rôle de l'état, émerge la pensée mercantiliste, favorable à une intervention de l'état dans l'activité économique, notamment par l'octroi de privilèges et une politique économique active permettant un enrichissement de la nation

à travers les échanges commerciaux. Pour que ces échanges soient avantageux l'état est encouragé à mettre en place une politique tarifaire protectionniste sur le commerce extérieur et une faible charge fiscale intérieure pour permettre le développement de l'activité économique.

Cette dernière pensée prédomina jusqu'à la moitié du XVIII^e siècle ou commence à se développer une vision libérale du rôle de l'état et de l'économie en règle générale, on attribue cette évolution généralement au courant classique qui émergé avec les travaux de John Adam Smith. Ce dernier plaide pour une liberté totale de l'activité économique sans aucune intervention de l'Etat dans l'économie, les marchés s'équilibrant automatiquement « comme si une main invisible les régulaient ». Son rôle devant se résumer aux fonctions régaliennes, justice et protection.

Dans ce courant théorique, il n'existe d'ailleurs aucun excès de demande ou d'offre, chaque offre créant sa demande suivant le concept de John Batiste Say (La loi des débouchées). Cependant, cette théorie a été discréditée par la grande dépression qui a débuté en 1929 suite un excès d'offre. Mettant fin à l'orthodoxie libérale et faisant émergé un nouveau courant théorique, qui attribue un rôle important aux interventions de l'Etat, le courant keynésien.

Le courant keynésien tient son origine dans les travaux de John Maynard Keynes en réponse à la grande dépression. Ce dernier introduit le concept de la demande effective, demande anticipée, qui serait dès lors affectée par des anticipations positives. Ces dernières peuvent être provoquées par une intervention de l'Etat à travers les dépenses publiques, Etat providence, d'où la politique des grands travaux aux USA durant cette période. Cette théorie, contrairement au courant classique admet une économie en situation de sous-emploi.

De ces différents développements, l'Etat a acquis plusieurs fonctions, que nous verrons dans ce qui suit.

2. Les fonctions économiques de l'Etat :

A travers son évolution l'Etat a acquis plusieurs fonctions (Musgrave & Musgrave, 1989) ;

2.1. La fonction d'allocation :

La fonction d'allocation concerne principalement ce que l'on appelle généralement les biens publics ou sociaux que les marchés ou le secteur privé ne peuvent fournir aux consommateurs pour diverses raisons ; bénéfiques non individualisables, rendement à très long terme, phénomène du passager clandestin, etc....

L'état assure ici la distribution de produits et services aux consommateurs, leur production cependant peut être réalisée par les entreprises publiques mais aussi vendues à l'état par des entreprises privées. Dans cette catégorie de produits et services on peut considérer les dépenses de défense nationale, l'éclairage public, etc....

A noter que la fonction d'allocation est d'autant plus importante dans un état que celui-ci se rapproche d'un régime socialiste et que plus un état est libérale la part de ces biens se réduit dans la production globale de la nation. D'ailleurs dans les courants théoriques d'inspiration libérale on privilégie l'état gendarme, dont le rôle se réduit à assurer cette seule fonction.

2.2. La Fonction de Redistribution :

Cette fonction concerne la distribution des revenus et de la richesse dans une économie donnée et en absence de mesures de politique budgétaire, principalement fiscales et de transferts, la distribution naturelle dépendrait de la distribution des propriétaires de facteurs de productions et la rentabilité de ces derniers, ce qui n'obéit pas à la justice sociale dont l'état est l'institution en charge de garantir. Pour se rapprocher de cette justice, l'état essaye de compenser en partie la différence entre la rémunération du travail et sa productivité marginale ainsi qu'entre le taux d'intérêt et la productivité marginale du capital.

Cependant, la fonction de redistribution n'est pas neutre d'un point de vue économique dans la mesure où elle peut affecter la productivité d'une nation. Beaucoup de recherches considèrent qu'un meilleur climat social (publication), santé (publication) ou éducation (publication) améliore la productivité du facteur travail. Aussi, les taxes peuvent réduire l'incitation à la production, et notamment l'investissement, de même que les transferts sociaux, pour les chômeurs principalement, peuvent réduire l'incitation au travail et donc la production (source).

2.3. La Fonction de Stabilisation :

La fonction de stabilisation macroéconomique vise principalement un ou plusieurs des objectifs ultimes de politique économique ; forte croissance économique, excédent extérieur important, faible taux de chômage et faible l'inflation. Cette fonction a prit son essor, comme on a vue dans le point précédent, avec les pensées de J. M. Keynes (1936) au cours de la grande dépression de 1929, qui a démontré que l'économie ne pouvait garantir naturellement le plein emploi des facteurs, contrairement à la pensée dominante des décennies précédentes avec le laisser faire d'Adam Smith (1776) et l'offre qui crée sa demande dans la loi des débouchée de Jean Baptiste Say.

Les grandeurs macroéconomiques subissent des fluctuations plus ou moins importantes selon les cycles économiques et les différents chocs qu'elles subissent provoquant une certaine instabilité qui nuit aux anticipations et dont à l'activité économique, d'où l'intérêt de réduire ces fluctuations à travers la politique budgétaire, à noter cependant que celle-ci elle-même peut être un facteur déstabilisant pour l'économie. En ce sens, la politique budgétaire peut être expansive, en augmentant les dépenses et/ou en baissant la charge fiscale, ou restrictive avec des mesures contraires.

3. Les instruments de la politique budgétaire

La politique budgétaire fait référence aux décisions prises par le gouvernement en matière de dépenses et de recettes publiques. Les moyens d'intervention de la politique budgétaire sont nombreux et peuvent varier en fonction des objectifs à atteindre.

3.1. Les recettes publiques :

Regroupe toutes les recettes que recouvre l'état pour couvrir ses dépenses, elle apparaissent dans le premier tableau de la loi de finance « A » et sont de différentes natures :

- Recettes Ordinaires :

➤ Fiscalité ordinaire :

- Impôts : Les impôts sont des recettes perçus par l'état et payés par les individus ou les entreprises obligatoirement et sans contrepartie. Ils peuvent être de deux natures ; directes (impôts sur l'activité, impôt sur le revenu) ou indirectes (TVA, etc...).
- Taxes : les taxes sont des recettes perçus par l'état en contrepartie d'un service payé par un individu ou une entreprise et ne sont pas obligatoires.
- Droits de douanes : impôts et taxes sur le commerce extérieure

➤ Recettes ordinaire non-fiscales :

- Revenus des domaines : produits des biens et services commerciaux fournis par l'état et les recettes des propriétés de l'état. Les propriétés de l'état peuvent être de deux natures : propriétés publiques (intérêt publique, ex : routes, plages, etc...) propriétés

privées (biens de l'état qui ont un caractère d'activité commerciale ou industrielle).

- Autres recettes ordinaires
- Fiscalité des hydrocarbures : représentent les recettes tirées de la fiscalité sur les hydrocarbures qui obéissent à des règles et taux différents de la fiscalité ordinaire. Ils sont généralement présentés séparément du fait de leur montant important et de leur caractère imprévisible.

3.2. Les dépenses publiques :

L'état effectue les dépenses publiques pour la réalisation de ses différentes fonctions et satisfaire un besoin public, ces dépenses sont de nature monétaire. Ainsi nous pouvons distinguer deux grandes catégories ; dépenses de fonctionnement et dépenses d'équipement, chacun composée de plusieurs types de dépenses.

- **Dépenses de fonctionnement** : contiennent les dépenses nécessaires pour assurer le fonctionnement des différents services de l'état, elles apparaissent dans le deuxième tableau de la loi de finance « b » et sont réparties par ministère ;
 - Dépenses en rémunération et salaires
 - Dépenses en fournitures et services
 - Service de la dette publique
- **Dépenses d'équipement** : contiennent les dépenses d'investissement public, elles apparaissent dans le troisième tableau de la loi de finance « c » et sont réparties selon le secteur économique. Ces dépenses englobent :
 - Les dépenses d'investissement public
 - Aides aux investissements
 - Autres dépenses en capital

3.4. Phénomène de hausse continue des dépenses publiques :

Il a été remarqué que les dépenses publiques enregistrent une hausse continue d'une année à une autre. Cette hausse peut être due à des causes réelles (augmentation en volume

des biens et services publics) ou fictive (augmentation en valeur sans augmentation en volume des biens et services publics).

- **Les causes réelles :** les causes réelles d'augmentation des dépenses publiques peuvent être de différentes natures ; économique (augmentation du PIB, atteinte d'un objectif économique de l'état, ex : augmenter le niveau de la croissance), financière (charge de la dette publique), sociale (élargissement du rôle de l'état), politique (participation aux organes législatifs et organismes internationaux), militaire (course à l'armement) et finalement administratifs (augmentation des fonctionnaires publics).
- **Les causes fictives :** l'augmentation virtuelle des dépenses publiques peut être due à plusieurs causes dont le plus important est la baisse de la valeur de la monnaie nationale (inflation) ainsi que le pouvoir d'achat de la monnaie. Ainsi l'état dépense une somme plus importante pour acquérir les mêmes biens lorsque la valeur de la monnaie baisse. Aussi les dépenses peuvent augmenter en réponse à une hausse de la population.

4. Les principes budgétaires :

Le budget de l'Etat est régit par plusieurs principes, qu'on retrouve en Algérie dans la loi n° 15-17 du 6 juillet 2015 relative aux finances publiques ;

4.1. Principe d'annualité :

Le principe d'annualité signifie que le budget de l'Etat doit être établi pour une période de temps déterminée, généralement un an. Cela permet une planification à court terme des dépenses et des recettes de l'Etat. En outre, l'annualité du budget permet de faire des ajustements en fonction de l'évolution de la situation économique et financière du pays.

4.2. Principe d'universalité :

Le principe d'universalité signifie que toutes les dépenses et les recettes doivent être incluses dans le budget de l'Etat. Cela garantit que toutes les activités de l'Etat sont prises en compte et que toutes les sources de financement sont identifiées. Ce principe permet également d'éviter les dépenses ou les recettes cachées qui pourraient affecter la transparence et la responsabilité dans la gestion des finances publiques.

4.3. Principe d'unité :

Le principe d'unité signifie que le budget de l'Etat doit être un document unique, rassemblant toutes les recettes et les dépenses de l'Etat. Ce document est la Loi de Finance. Cela permet de garantir la cohérence de la politique économique et financière de l'Etat et d'éviter les redondances dans les dépenses.

4.4. Principe de non-affectation des ressources :

Aucune ressource particulière ne doit être affectée à la couverture d'une dépense particulière (séparation entre dépenses et recettes).

4.5. Principe de spécialité :

Le principe de spécialité signifie que les fonds alloués à une catégorie de dépenses ne peuvent être utilisés pour une autre catégorie de dépenses. Cela permet de garantir que les fonds sont utilisés conformément aux priorités établies dans le budget. Par exemple, les fonds alloués à l'éducation ne peuvent pas être utilisés pour financer des projets de défense.

A ces quatre principes fondamentaux s'ajoutent quatre autres principes :

4.6. Principe d'équilibre :

Le principe d'équilibre signifie que le budget de l'Etat doit être équilibré, c'est-à-dire que les dépenses doivent être égales aux recettes. Cela permet d'éviter les déficits budgétaires excessifs, qui pourraient avoir des conséquences négatives sur l'économie du pays. En revanche, un excédent budgétaire peut être utilisé pour rembourser la dette ou pour investir dans des projets prioritaires.

4.7. Principe de sincérité :

Le principe de sincérité signifie que le budget de l'Etat doit être honnête et transparent, reflétant avec précision les coûts et les revenus attendus. Les hypothèses économiques et financières doivent être fondées sur des données réalistes et crédibles, afin d'éviter les erreurs d'estimation et les dérapages budgétaires.

4.8. Principe de continuité :

Le principe de continuité signifie que le budget de l'Etat doit être établi de manière à garantir la continuité des activités de l'Etat d'une année à l'autre. Les dépenses doivent être planifiées de manière à éviter les interruptions dans les services publics essentiels et les projets en cours. Ce principe permet également d'éviter les dépenses excessives ou insuffisantes d'une année à l'autre.

4.9. Principe de transparence :

Le principe de transparence signifie que le budget de l'Etat doit être accessible au public et compréhensible par tous. Les citoyens ont le droit de connaître les dépenses et les recettes de l'Etat, ainsi que les objectifs et les priorités de la politique économique et financière du pays. La transparence permet également de garantir une gestion responsable et efficace des finances publiques.

4.10. Principe de responsabilité :

Le principe de responsabilité signifie que l'Etat est responsable de la gestion des finances publiques et doit rendre compte de ses actions devant les citoyens et les représentants élus. Les décisions prises dans le cadre du budget de l'Etat doivent être basées sur des données fiables et sur une évaluation rigoureuse des coûts et des avantages. Les fonctionnaires et les élus doivent être responsables de l'utilisation des fonds publics et de l'efficacité des politiques mises en œuvre.

5. Les lois de finance :

La loi de finance est le document officiel fixant le cadre budgétaire et financier d'un état pour une année déterminée (République Algérienne Démocratique et Populaire, 2018);

- Les dépenses budgétaires
- Les recettes budgétaires
- Les règles relatives à l'exécution des dépenses
- Les règles relatives au recouvrement des recettes

La loi de finance est organisée en deux parties ;

- La **première partie** concerne les **recettes de l'état** qui permettent un équilibre budgétaire ainsi que les différents lois et règlements y afférents.
- La **seconde partie** contient les crédits ouverts pour **les dépenses de fonctionnement classés par ministère** et **les dépenses d'équipement classés par secteur économique**
- En outre cette deuxième partie inclut **les budgets annexes**, de certaines entreprises publiques économiques, et les **budgets spéciaux de l'état**

5.1. Types de lois de finance :

- **Loi de Finance Initiale:**
 - Regroupe les dépenses et recettes **prévisionnelles** pour **une année** donnée
 - Elle **doit être promulguée au plus tard** le 31 décembre de l'année précédant l'exercice budgétaire
- **Loi de Finance Complémentaire :**
 - Intervient pour **apporter des modifications à la loi de finance initiale** (lorsque les dépenses et recettes effectives **s'éloignent des prévisions**)
- **Loi de Règlement Budgétaire:**
 - Regroupe les **données effectives (finales)** des recettes et dépenses budgétaires **à la fin de l'année budgétaire**

5.2. Procédure de préparation des lois de finances :

La direction des prévisions et du budget du ministère des finances prépare le « Cadrage Macroéconomique et Budgétaire » qui définit l'orientation budgétaire, Ce dernier est basé sur:

- Taux de consommation des crédits de l'année précédente
 - Les évolutions politiques et sociales
 - L'évolution à moyen et court terme des variables macroéconomiques (croissance, inflation, pétrole,...)
- Ce document est envoyé à toutes les institutions de **l'état** pour qu'elles **basent** leurs **prévisions sur ce dernier**
 - Ces institutions incluent; les administrations publiques, la direction générale du trésor, direction générale des impôts, direction générale des douanes, direction générale des domaines ainsi que de la direction générale de la comptabilité.
 - Ensuite, **chaque institution établit des estimations** pour chaque **recette et dépense** relevant de son secteur
 - Ces dernières **envoient leurs budgets prévisionnels** au ministère des finances

- Le **ministère des finances** effectue une série d'**ajustement des budgets prévisionnels** en collaboration avec les acteurs concernés
- Ce dernier **ajuste** en conséquence, **les recettes fiscales** (impôts directs et taxes assimilées, taxes sur le chiffre d'affaire, les impôts indirects, les droits d'enregistrement et les timbres)
- A ces derniers **s'ajoutent les recettes non-fiscales et la fiscalité des hydrocarbures.**
- Au final le ministère des finances **regroupe ces données dans le projet de loi de finance**
- Les **estimations** du projet de loi de finance **prennent en compte la situation macroéconomique** de l'économie:
 - l'inflation
 - la croissance économique, Etc,,,,,
- Ces éléments conduisent au calcul d'un **déficit budgétaire prévisionnel** ainsi qu'une estimation de la situation de la balance des paiements.
- le **projet de loi de finance est présenté au conseil des ministres** pour y apporter les derniers ajustements avant d'être présenté au parlement, ses deux chambres, pour la phase d'approbation
- le **projet de loi de finance est soumis** aux deux chambres du **parlement** avant le 30 Septembre;
 - l'Assemblée Populaire Nationale APN (chambre basse)
 - Le Conseil de la Nation (chambre haute)
- Ce dernier peut **apporter des rectifications** à certains postes et **valider la loi de finance après délibération**
- Cependant, **ces modifications ne peuvent** porter sur une diminution des recettes ou une augmentation des dépenses **sans contrepartie égale, donc le solde budgétaire reste inchangé**

- La loi de finance est **promulguée au plus tard le 31 Décembre** précédant l'année budgétaire concernée.
- Si après prolongement des discussions le projet de loi de finance n'est toujours pas approuvé par les chambres du parlement
- La loi de finance peut être promulguée unilatéralement par le président de la république.

Chapitre 6 : les effets de la politique budgétaire :

Les effets d'une politique budgétaire expansionniste peuvent être répartis en 3 catégories (Boskin, 1988) :

- Soutien de la croissance économique et réduction du chômage ;
- Réduction de la croissance économique en évinçant l'investissement privé ;
- Neutralité sur les grandeurs macroéconomiques.

A ces trois effets possibles, s'ajoute un quatrième à savoir un effet inflationniste, qui peut être soit direct ou indirect à travers la monétisation de la dette publique. Ainsi, chacun de ces trois effets représente un courant théorique majeur ; le courant keynésien qui soutient une politique budgétaire active pour relancer la croissance économique et absorber le chômage, les néoclassiques qui mettent en avant l'effet d'éviction sur le secteur privé pour démontrer les effets négatifs d'une expansion budgétaire et finalement la théorie néoricardienne qui se base sur la rationalité des agents économiques pour suggérer une neutralité des effets de la politique budgétaire.

1. L'Approche Keynésienne Initiale :

Les idées keynésiennes trouvent leur naissance durant la grande dépression du début du 20ème siècle qui mit en difficulté l'économie de l'offre prônée par les classiques. Pour cette dernière les économies convergent toujours naturellement vers une situation de plein emploi. L'emploi étant déterminé sur le marché du travail au salaire d'équilibre et il ne peut donc y avoir de chômage involontaire, ce dernier déterminant le niveau de l'offre et que toute offre trouve sa demande, selon la loi des débouchées de Jean Baptiste Say.

Cependant, John Maynard Keynes (1936) dans son livre « la théorie générale de l'emploi, de la monnaie et de l'intérêt », démontre que la crise économique découle d'un manque de demande sur le marché. Ce dernier introduit le concept de la demande effective regroupant la consommation et l'investissement, cette demande est anticipée par les producteurs et détermine leur niveau d'offre et donc le niveau de l'emploi, alors que l'offre de travail est déterminée par la démographie. A noter que l'approche keynésienne originale est basée sur un raisonnement à court terme pour une économie en situation de sous-emploi.

Ainsi, l'état, en menant une politique discrétionnaire, augmente ses dépenses publiques ce qui a pour effet d'accroître la demande effective, anticipée, et finalement la production, ceci par l'effet positif de l'intervention étatique sur les anticipations des agents économiques, notamment concernant l'investissement et la consommation. Alors que la

politique budgétaire augmente aussi le niveau général des prix ce qui abaisse le salaire et le taux d'intérêt réel, permettant d'outrepasser les rigidités du marché du travail, et ainsi de stimuler encore plus les investissements et donc la croissance économique.

Aussi, selon (Landais, 1998), pour Keynes dès que le plein emploi est retrouvé il est possible de revenir aux mécanismes de marché pour assurer l'allocation optimale des ressources et la fixation des prix. Cependant, dans ses œuvres originales, il n'accorde aucune importance aux problèmes de l'équilibre budgétaire, de déficits récurrents ni à l'accumulation de la dette, qui peuvent avoir des effets importants sur l'économie.

Les critiques de la pensée keynésienne mettent, justement, en avant une croissance exagérée des dépenses publiques et un trop grand laxisme en ce qui concerne les déficits et la dette, mais aussi une inflation importante et un affaiblissement des incitations aux agents. C'est en ce sens que ces points ont été approfondis par les autres tenants du courant keynésien.

A noter que d'un point de vue microéconomique, Keynes fait remarquer que la propension marginale à consommer est une fonction décroissante du revenu. Donc, une redistribution en faveur des bas revenus augmenterait la demande effective sans aucune variation du revenu global. Cet argument peut aussi être repris pour expliquer une plus grande efficacité des politiques keynésiennes lorsque le niveau du revenu est bas.

2. Le Modèle IS-LM :

Le modèle IS-LM est une synthèse de la théorie générale keynésiennes et des théories néoclassiques et augmenté, dans ce cours, des théories du revenu permanent de Milton Friedmann et du cycle de vie de Modigliani, en intégrant notamment les effets de richesse induit par la dette publique, modèle dont nous avons fait une présentation plus détaillé dans le chapitre consacré aux effets de la politique monétaire. Ainsi, les équations du modèle keynésien sont présentées comme suite :

$$Y = C + I + G \text{ (Marché des biens et des services, Relation IS)}$$

$$M/P = L(i, Y, w) \text{ (Marché de la monnaie, Relation LM)}$$

Avec :

$$C = f(Y_d, W) \text{ (Consommation des ménages)}$$

$$Y_d = Y + i(B/P) - T \text{ (Revenu disponible)}$$

$$W = M/P + B/P \text{ (Richesse nette réelle)}$$

$$T = T_0 + t Y \text{ (Impôts et Taxes)}$$

$$I = f(i) \text{ (Investissement)}$$

$$L = f(i, Y, W) \text{ (Demande de monnaie)}$$

Y étant le revenu globale (ou la production globale), C la consommation, I l'investissement, G les dépenses budgétaires, L la demande de monnaie, M/P l'offre de monnaie (masse monétaire réelle), Yd le revenu disponible des ménages, B les titres de dette publique détenus par les résidents, P le niveau des prix, T les taxes totales, T0 les taxes forfaitaires, t les impôts sur le revenu, i le taux d'intérêt.

Dans ce modèle, la consommation est affectée par le revenu disponible et la richesse nette W. le revenu disponible comprend les intérêts sur les titres de la dette publique ($i B/P$) mais déduit des impôts T. alors que la richesse nette comprend les encaisses réelles M/P en plus de la valeur réelle des titres de dette publique B/P.

Ainsi, la politique budgétaire de l'état peut agir sur l'économie, notamment la consommation des ménages, à travers plusieurs instruments (Landais, 1998) ;

- Variation des impôts, forfaitaires ou sur le revenu.
- Variation des taux d'intérêts et donc des montants versés sur la dette publique.
- Variation du volume des titres publics
- Finalement, les dépenses budgétaires G, qui n'exercent pas un impact direct ni sur la consommation des ménages ni sur les investissements privés. Mais ces dernières exercent un impact indirect par l'effet du multiplicateur sur le revenu global.

Si l'état augmente ses dépenses publiques G financées par un emprunt intérieur $\Delta G = \Delta B$, alors le revenu global augmente, la courbe IS se déplace vers la droite. Cet effet passe par trois canaux; directement puisque les dépenses publiques sont une part du revenu global, en augmentant la richesse des ménages W fonction des titres de dettes détenus et finalement en augmentant le revenu disponible des ménages à travers les intérêts de la dette perçus par les ménages. Ces deux derniers éléments affectent le revenu disponible dont dépend la consommation C et donc le revenu global. Si l'on ignore l'impact sur les

taux d'intérêt, en supposant une politique monétaire accommodante, l'effet sur le revenu global est maximal. L'impact global est donné par le multiplicateur suivant³ :

$$\Delta Y = \frac{1 + i C'_y + C'_w}{1 - C'_y(1 - t)} \Delta G$$

Aussi, une baisse des impôts augmente seulement le revenu disponible des ménages Y_d et de fait la consommation C , ce qui explique que son effet soit contraire mais moins important que celui des dépenses budgétaires dans la théorie keynésienne. En ce sens, une hausse des dépenses budgétaires financée par une hausse des impôts aurait un impact toujours positif sur le revenu global mais moins important que le schéma initial. De même, une hausse des dépenses budgétaires financée par emprunt extérieur aurait le même impact initial, réduit des effets de richesse, contrairement à l'emprunt intérieur.

Cependant, l'augmentation des dépenses budgétaires accroît aussi le taux d'intérêt i qui varie en réponse à la hausse de la demande de monnaie L pour satisfaire les transactions nouvelles qui accompagnent l'augmentation du revenu Y . La hausse du taux d'intérêt réduit la demande globale, la consommation C mais surtout l'investissement I , et de fait le revenu global Y et la croissance économique, mais dans une proportion moindre que la hausse initiale. Dans cette situation le multiplicateur budgétaire devient comme suite :

$$\Delta Y = \frac{1 + i C'_y + C'_w - \left(\frac{L'_w I'_i}{L_i}\right)}{1 - C'_y(1 - t) + \left(\frac{L'_y I'_i}{L_i}\right)} \Delta G$$

On appelle l'effet de la hausse des taux d'intérêt sur le revenu suite à son augmentation l'effet de freinage monétaire ou l'effet d'éviction Hicksien. A noter que cet effet s'affaiblit d'autant que l'économie est plus liquide ou que la demande de monnaie est plus sensible aux variations du taux d'intérêt, suivant L_i' . Au contraire son effet est d'autant plus important que la demande de biens est sensible aux taux d'intérêt, suivant I_i ⁴, que la demande de monnaie est sensible au revenu, suivant L_y' .

Ainsi, l'effet d'éviction est plus important lorsqu'une économie est dans une situation de faible liquidité où les taux d'intérêts varient fortement en réaction à une variation de la demande de monnaie. Cependant, un financement des dépenses par une

³ Qui inclut les trois effets expansionnistes ; l'impact direct des dépenses publiques en tant qu'élément de la demande globale, l'impact sur le revenu des intérêts de la dette détenue par les résidents ($i C'_y$) et l'impact sur la richesse des ménages issue de la hausse de leur stock d'actifs publics (C'_w).

⁴ Bien que négligée dans cette représentation, la consommation des ménages peut aussi être sensible aux taux d'intérêt.

émission de titres publics induit un effet de richesse qui peut augmenter les encaisses réelles et réduit par conséquent l'effet d'éviction.

Cette approche théorique est d'ailleurs reprise par (Ando & Modigliani, 1963) dans leur modèle MPS utilisé par un nombre important de banques centrales dans le monde. Ce dernier explique en sept étapes les effets d'une politique budgétaire expansionniste ainsi ; lorsque l'état augmente les dépenses budgétaires, l'effet direct de cette action est une augmentation de la demande globale, s'ensuit un effet indirect sur la consommation qui augmente comme réponse à la hausse du revenu disponible des ménages par le mécanisme du multiplicateur qu'on a vu précédemment.

A noter que la force du multiplicateur dépend positivement de la valeur de la propension marginale à consommer des ménages. Alors que la plupart des économistes keynésiens croient en une propension élevée, (Ando & Modigliani, 1963) stipulent qu'elle peut être faible du fait que les agents économiques lissent leur consommation sur la durée de leur vie, ce raisonnement se résume dans leur théorie du cycle de vie, mais aussi celle du revenu permanent de (Friedman, Theory of the Consumption Function, 1957).

Le troisième effet concerne l'intensification des investissements comme réponse à la demande nouvelle. Ensuite, le niveau des prix s'élève progressivement, la hausse est d'autant plus importante que l'on s'approche du niveau de plein emploi, d'ailleurs la courbe de Phillips permet de quantifier ces hausses. Après, ils introduisent un effet de richesse découlant de l'épargne nouvelle générée par l'achat de titres de dette publiques par les ménages, ceci pousse les agents à accroître leur consommation et permet de financer la politique d'expansion.

Cependant une certaine distinction s'impose ; pour les keynésiens les titres publics constituent une richesse nette au même titre que la monnaie, ce qui réduit le taux d'épargne et encourage la consommation. Alors que pour les monétaristes et principalement Friedman, les titres publics et la monnaie ne sont pas substituables mais complémentaires. L'effet de richesse augmente la demande de monnaie et de même le taux d'intérêt ce qui réduit l'effet expansionniste initial, et l'annule pour les monétaristes⁵. Cet effet est amplifié ou réduit par les mêmes facteurs que ceux de l'effet d'éviction Hicksien qu'on a abordé précédemment.

A noter que les keynésiens et les monétaristes s'accordent sur l'effet haussier sur le taux d'intérêt qui peut aggraver la charge de la dette, cependant, pour les keynésiens les recettes dégagées par l'expansion compensent le déficit qui en découle.

⁵ L'effet cumulé est cependant positif pour les keynésiens alors qu'il est fortement réduit voire négatif pour les néoclassiques et les anti-keynésiens.

Dans la sixième étape ils évoquent l'effet d'éviction Hicksien qui réduit l'efficacité de la politique budgétaire, et qu'on a vue précédemment. Finalement, la septième étape concerne un effet richesse négatif, dans la mesure où la hausse des prix évoquée dans la 4ème étape réduit la valeur des titres publics détenus par les agents qui réduisent de fait leur consommation, ce qui exerce un certain effet d'éviction sur la croissance économique.

Ainsi, il est admis dans une optique keynésienne, selon (Landais, 1998), que les influences positives perdurent pendant 40 mois avant de s'annuler, alors que l'effet cumulé reste globalement positif sur la production et l'emploi. Cependant, ces effets keynésiens sont établis dans une situation de sous-emploi, ou du moins en dehors de celle de plein emploi avec une demande globale insuffisante. Donc, les effets sur une économie proche du plein emploi peuvent être dangereux notamment en ce qui concerne la dette publique.

L'effet de la politique budgétaire selon le modèle MPS peut être résumé dans les étapes suivantes :

1. Hausse des dépenses budgétaires

2. Augmentation de la demande globale Y

Augmentation de la consommation par effet multiplicateur

3. Augmentation des investissements

L'offre augmente en réponse à l'augmentation de la demande

4. Augmentation du niveau des prix (inflation)

Plus important lorsque l'économie est proche du plein emploi

5. Effet de richesse (dette): augmentation de la consommation

6. Effet d'éviction Hicksien (taux d'intérêt)

7. Effet de richesse négatif: la hausse des prix (4) réduit la richesse réelle des agents

L'effet global est une hausse de la croissance et une inflation

- Prise en considération des anticipations rationnelles :

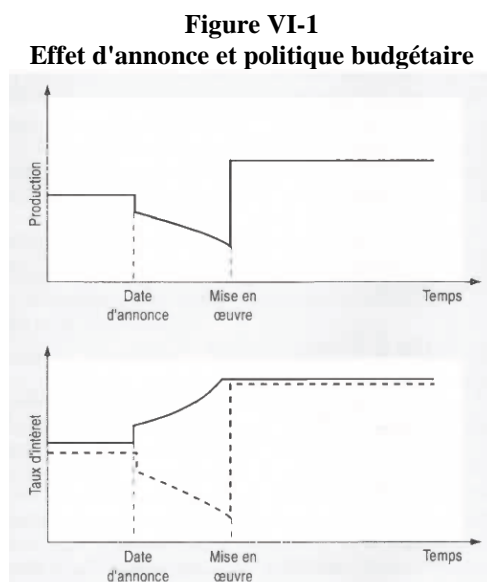
L'introduction des anticipations rationnelles ajoute un effet d'annonce aux politiques budgétaires, qui affectent dès lors les anticipations des agents et leurs comportements, notamment d'investissement. L'enchaînement des effets est décrit par

(Landais, 1998); dans ces conditions, l'annonce d'une politique budgétaire expansionniste provoque des anticipations de hausses futures des taux d'intérêts courts. Par l'effet d'éviction Hicksien, et puisque les taux d'intérêt longs sont, selon la théorie des anticipations pures, une moyenne des taux d'intérêt courts futurs, les taux longs augmentent.

Contrairement au modèle IS-LM, les investissements dépendent ici des taux longs, ainsi, la hausse immédiate de ces derniers à l'annonce de la politique budgétaire fait baisser instantanément les investissements privés, et de fait le niveau de la production baisse. À noter que la baisse des investissements abaisse momentanément les taux courts.

Après la mise en œuvre de la politique expansionniste, selon la théorie keynésienne, la production augmente par l'effet multiplicateur, de même que les taux d'intérêt courts qui augmentent pour rejoindre les taux longs, alors l'effet global serait une baisse temporaire de la production, sous l'effet de la baisse des investissements, puis une hausse de la production sous l'impulsion de la demande interne. On remarque ici que l'ordre a changé par rapport au modèle MPS d'Ando et Modigliani dans lequel l'effet d'éviction venait dans les dernières étapes alors qu'ici il a lieu avant l'exécution de la politique elle-même.

Le schéma proposé par (Buitier, 1990) illustre la progression dans le temps d'une politique budgétaire expansionniste avec des anticipations rationnelles dans une optique keynésienne:



Source : (Landais, 1998)

Aussi, la situation de sous-emploi réduit grandement la possibilité de hausse des taux d'intérêt et donc de freinage monétaire dans la mesure où les agents économiques rationnels tiennent compte de la situation de sous-emploi, pour laquelle la politique

budgétaire keynésienne de relance est basée. Les anticipations ne concernent pas seulement les taux d'intérêt, les consommateurs et les entreprises anticipent aussi une meilleure conjoncture de l'activité et une hausse de leurs revenus ce qui rend leur comportement plus optimiste et les incite à augmenter leurs dépenses et investissement.

3. Politique Budgétaire en Economie Ouverte, le modèle IS-LM-BP :

Les résultats des politiques budgétaires sont influencées en économie ouverte, selon (Frankel & Mussa, 1982), par trois relations ; d'abord le commerce extérieur qui rend la demande globale domestique dépendante des variations du lien entre prix intérieurs et étrangers ainsi que les conjonctures nationales et étrangères. L'ouverture du commerce extérieur induit aussi une baisse de l'effet multiplicateur suivant la proportion à importer de l'économie. Ensuite, la libre circulation des capitaux, en supposant une substitution entre capitaux nationaux et étrangers à travers le rapport entre les taux d'intérêts des différents pays et leur évolution en réponse aux différentes politiques.

Finalement, ces effets sont influencés par le régime de change qui offre plus ou moins de liberté. Un effet renforcé ou réduit aux différentes politiques économiques selon qu'on se situe en régime de change fixe ou flottant. A noter que l'intensité de ces effets varie en fonction de la taille des pays considérés, les grands pays ayant une plus grande autonomie dans la conduite de leurs politiques conjoncturelles.

Ces différentes relations sont résumées dans le modèle IS-IM-BP créé indépendamment par deux économistes ; (Fleming, 1958) dans son article « Exchange rate, depreciation, financial policy and the domestic price level », et (Mundell, 1963) dans son article « Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates ». Depuis, il est devenu l'un des modèles les plus reconnus pour les économies développées du fait de sa simplicité et de la clarté de ses conclusions.

Mundell et Fleming élargissent le modèle IS-LM à une économie ouverte en prenant en compte l'équilibre extérieur et ajoutent par la même occasion une troisième courbe, dite de la Balance des Paiements BP. Cette courbe évolue dans un graphique reliant le produit national au taux d'intérêt et permet aussi de relier l'offre et la demande de devises dans deux types de systèmes de change ; fixe et flexible. La balance des paiements est ici fonction du taux d'intérêts réel r et du revenu national, ou produit national, Y :

$$BP = BC + BK = F [(-) Y, (+) r]$$

⁶ BP représentant la balance des paiements, BC le solde extérieur courant et BK le solde extérieur de capital.

Dans ce schéma initial, une hausse des taux d'intérêt induit une hausse des entrées de capitaux étrangers BK▲ et doit être compensée par une augmentation des importations BC▼ pour que la balance s'équilibre.

Ce modèle de base est repris et élargit dans le livre de (Landais, 1998), lui-même se basant sur les travaux de R. Dornbusch, S. Fischer, A. Giovannini et O. Blanchard. Cette présentation intègre notamment l'impact de la compétitivité et du commerce extérieur de même que les effets de la mobilité des capitaux et du système de change sur les grandeurs macroéconomiques. Ainsi ;

- Sur le marché des biens et des services (courbe IS), la production globale est fonction non seulement de l'absorption interne A; Consommation, Investissement et dépenses budgétaires, tel que stipulé dans le modèle IS-LM, mais aussi de la balance commerciale extérieure nette T ; Exportations et Importations. Nous savons que l'absorption interne est affectée positivement par le revenu national Y et négativement par le niveau des taux d'intérêts i.

Aussi le solde extérieur T dépend du revenu national Y et étranger Y* ainsi que de la compétitivité extérieure exprimée par l'inverse du taux de change réel « e P*/P », P étant les prix nationaux et P* étant les prix étrangers.

$$Y = A(i, Y) + T(Y, Y^*, e P^*/P)$$

Cette équation est réécrite en intégrant l'hypothèse du taux d'intérêt réel anticipé ;

$$Y = f[(i - p_a), Y, e P^*/P, F_i]$$

Dans cette équation, le taux d'intérêt réel anticipé est donné par la soustraction de l'inflation anticipée p_a au taux d'intérêt nominal i. Alors que F_i représente la politique budgétaire. Ainsi le revenu national, et donc la croissance économique, dépend du taux d'intérêt réel anticipé, taux de change nominal e, du rapport des prix extérieurs et domestiques ainsi que de la politique budgétaire.

Suivant l'hypothèse de fixité des prix nationaux P et étrangers P* posée dans le modèle de Mundell & Fleming, la relation est positive entre la production Y et le taux de change nominal e, monnaie étrangère par rapport à la monnaie domestique, cette relation pouvant être représentée par une courbe croissante dans un schéma (e, Y). Ainsi, lorsque la monnaie nationale se déprécie, e augmente, la compétitivité des produits nationaux s'améliore et donc la production Y augmente.

- Sur le marché de la monnaie LM, l'ouverture financière induit une substituabilité des titres financiers entre les différents pays et change par conséquent la contrainte de rémunération de ces derniers. L'équilibre monétaire est exprimé de la façon suivante :

$$M/P = f(i, Y) \text{ et donc } i = f(M/P, Y)$$

$$i = i^* + (e_a - e)/e$$

Selon ces équations i est donné par l'équation de la courbe LM dans le modèle IS-LM, le taux d'intérêt national étant une fonction négative de la masse monétaire réelle et positive en fonction du revenu national. Alors que la libéralisation des capitaux induit une égalité des taux d'intérêt entre les différents pays de sorte que le taux d'intérêt nominal national soit égale au taux d'intérêt étranger augmenté des anticipations de variation du taux de change. A partir de ces deux équations nous pouvons conclure que :

$$e = \frac{e_a}{1 + i \left(\frac{M}{P}, Y \right) - i^*}$$

En supposant que e_a et i^* soient fixes, seul le taux d'intérêt interne impacte le taux de change. Donc si l'offre de monnaie réelle M/P augmente, le taux d'intérêt i baisse ce qui provoque une sortie nette de capitaux et une dépréciation nette de la monnaie locale, e augmente. Cependant, si la production globale Y augmente, le taux d'intérêt augmente et la monnaie locale s'apprécie suite aux entrées de capitaux. Donc, le taux de change e est en relation positive avec le taux d'intérêt et négative avec le revenu global Y sur le marché de la monnaie.

Ainsi nous pouvons, distinguer quatre effets possibles, en gardant les hypothèses de fixité des prix et des taux d'intérêt étrangers, lors de la conduite d'une politique budgétaire, selon le système de change et la portée de la politique suivie (Landais, 1998) ;

3.1. Changes Flexibles avec Mobilité des Capitaux:

En changes flexibles, la politique budgétaire est plus ou moins efficace selon sa durée.

- a) Politique Budgétaire Temporaire :

Une politique budgétaire temporaire ne modifie pas les anticipations des agents économiques notamment concernant le taux de change anticipé e_a . Ainsi, une hausse des dépenses budgétaires, en changes flexibles, déplace la courbe IS vers la droite, alors que la

courbe LM décroissante reste fixe sans une politique monétaire d'accompagnement. Cette politique augmente la production globale et le taux d'intérêt provoquant une appréciation de la valeur de la monnaie nationale, e baisse. Ainsi, la politique budgétaire conserve une efficacité, bien que réduite par l'effet d'éviction du taux de change, sur la croissance malgré une perte de compétitivité. Cet effet est reconnu par Fleming dans son article contrairement à Mundell.

b) Politique Budgétaire Permanente :

Lorsque la politique budgétaire est permanente, n'est pas supposée être inversée plus tard, les anticipations du taux de change à long terme e_a sont modifiées en conséquence. Dans cette situation la courbe LM est verticale.

Une politique budgétaire expansionniste augmente la production Y , donc la demande de monnaie augmente provoquant une hausse des taux d'intérêts i , ce qui attire les capitaux étrangers. Pour que l'égalité entre taux d'intérêt national et étranger soit respectée la monnaie locale s'apprécie, baisse de e sous l'effet des entrées de capitaux, jusqu'à atteindre son niveau anticipé e_a , lui-même étant poussé à la baisse.

Sur le marché des biens et des services, la hausse initiale de la production Y est compensée entièrement par la baisse de cette dernière suite à la hausse du taux de change et la perte de compétitivité qui s'en suit. Au final, une politique budgétaire expansionniste n'affecte pas le niveau de la production Y et a pour seul effet une hausse du taux de change, baisse de e , plus importante que celle d'une action temporaire.

Ainsi, selon le modèle de Mundell-Fleming, la politique budgétaire n'a aucun impact sur la production en changes flexibles quand cette politique est permanente, alors qu'une action temporaire a un faible effet. Dans les deux cas le taux de change augmente, faiblement pour une action temporaire et fortement quand l'action est permanente. Ceci évince la production locale, par les exportations, en faveur des importations pour un même revenu global (Landais, 2008).

3.2. Changes flexibles sans mobilité de capitaux :

Les effets sont similaires au modèle IS-LM étudié précédemment.

3.3. Changes Fixes avec Mobilité de Capitaux:

En change fixe, le taux de change doit revenir à sa valeur initiale fixée e_0 à travers l'intervention de la banque centrale. La différence entre politique temporaire ou permanente est très faible ici puisque le taux de change actuel et anticipé doivent

correspondre au taux fixe e_0 . La seule différence consiste en une courbe LM verticale à long terme qui réduit légèrement les effets des politiques économiques.

L'effet initial d'une expansion budgétaire est le même ; hausse de la production Y accompagnée d'une hausse des taux d'intérêt i , un déplacement de la courbe IS vers la droite. Ceci provoque des entrées de capitaux étrangers et finalement une appréciation du taux de change de la monnaie locale, e baisse. Puisqu'on est en changes fixes la banque centrale doit intervenir sur le marché des changes pour faire revenir le taux de change à sa valeur initiale, ceci en vendant sa monnaie nationale et en achetant des devises.

Cette dernière action a pour effet d'accroître la masse monétaire M/P et donc la courbe LM se déplace vers la droite. Au final nous aurons une hausse de la production, donc une croissance, encore plus importante, grâce à la hausse des dépenses budgétaires⁷, politique budgétaire expansionniste, et la hausse de la masse monétaire, politique monétaire expansionniste. Notons que les interventions de la banque centrale ont eu pour effet l'annulation de l'effet d'éviction Hicksien en empêchant le taux d'intérêt de croître par la hausse de la masse monétaire. La politique budgétaire expansionniste provoque dans ce système un impact inflationniste important ainsi qu'une détérioration du solde commerciale, perte de compétitivité par les prix. Ces effets peuvent être résumés comme suit :

- Augmentation des dépenses budgétaires
- Augmentation de la production Y (croissance)
- Augmentation du taux d'intérêt i ➤ Entrée de capitaux
- Appréciation du taux de change (e baisse)

La banque centrale doit intervenir pour que $e=e_0$ (dévaluation de la monnaie)

- La BC vend la monnaie nationale et achète des devises ($e+$)
- Augmentation de réserves de change
- Augmentation de la masse monétaire et baisse du taux d'intérêt
- Stimulation de l'investissement (annulation de l'effet d'éviction)
- Augmentation plus grande de la production (croissance)
- Augmentation plus grande des prix (inflation)
- Perte de compétitivité par les prix (exportations baissent)

⁷ L'émission de dette extérieure provoque les mêmes effets en créant des tensions sur la monnaie locale.

Ces conclusions peuvent justifier les politiques d'ajustement budgétaire dans le rétablissement des équilibres extérieurs par les dévaluations nominales. D'ailleurs ce genre de politiques a été appliqué par l'Algérie durant la décennie 1990, comme nous l'avons vu dans le premier chapitre, avec un retour à un équilibre macroéconomique en fin de période.

3.4. Changes fixes sans mobilité de capitaux :

En système de changes fixes sans mobilité de capitaux, les effets sont comme suite :

- Augmentation des dépenses budgétaires
- Augmentation de la production Y (croissance)
- Augmentation du taux d'intérêt i
- Effet d'éviction Hicksien
- Baisse de l'investissement
- Baisse légère de la production (croissance)
- L'effet global reste positif sur la croissance
- Déficit du compte courant (importations augmentent)
- Dépréciation du taux de change (e augmente)
- Intervention de la banque centrale pour réévaluer la monnaie ($e=e_0$)
- Vente des devises et achat de la monnaie nationale (réserves baissent)
- Contraction monétaire (masse monétaire baisse)
- Augmentation des taux d'intérêt
- Eviction plus importante mais l'effet global sur la croissance positif

Il est à remarquer qu'en plus des effets décrits dans le modèle IS-LM standard, nous pouvons discuter des effets sur le commerce extérieur ainsi qu'un effet d'éviction supplémentaire du fait de la contraction monétaire provoquée.

4. Le Modèle AS-AD :

Ce modèle est représenté, selon (Krugman & Wells, 2009), par un graphique contenant les deux courbes d'Offre Globale (Aggregate Supply) et de Demande Globale (Aggregate Demande). Ces deux dernières varient en fonction du niveau des prix P ainsi que du niveau de la production (Q), offerte dans la courbe AS et demandée dans la courbe AD.

D'abords du côté de l'offre agrégée, la courbe AS exprime la relation entre le niveau des prix et la production offerte. La production est fonction positive des facteurs technologiques A et de l'emploi L. D'ailleurs la relation positive entre croissance et emploi est tirée de la loi d'Okun⁸. Cependant, les explications des variations du travail L varient d'un courant théorique à un autre.

Ainsi, dans la perception keynésienne, le niveau du travail est déterminé par la demande de ce dernier fonction elle-même négativement du salaire nominal d'équilibre et positivement du niveau des prix. Cependant, pour les néoclassiques et les monétaristes⁹, le niveau de l'emploi est déterminé par l'équilibre entre la demande de travail, fonction négative du salaire nominal et positive du niveau des prix, et l'offre de travail fonction, positive du salaire nominal et négative du niveau des prix anticipé.

Ainsi, les producteurs ne sont prédisposés à augmenter leur production que si les prix nominaux sont supérieurs à leur prix anticipés. En d'autres termes, si les anticipations de prix sont correctes, hypothèse d'anticipations rationnelles, le niveau de la production demeure à son niveau d'équilibre. Cette hypothèse explique la représentation de la courbe d'offre agrégée verticale à long terme.

Dans une hypothèse d'anticipations adaptatives, les prix anticipés pour la période suivante s'ajustent à la hausse non anticipée de la présente période, donc pour garder le niveau de production il faut maintenir une hausse constante des prix de façon à couvrir les nouvelles anticipations formées. Donc, la politique budgétaire ne peut affecter la croissance économique que par cet écart. Ceci explique la courbe AS croissante à court terme.

La courbe de demande globale AD, basée sur le modèle IS-LM, exprime une relation négative entre la quantité de production demandée Y et le niveau général des prix P. Cette relation négative rend compte principalement de deux effets ; un effet de richesse, la hausse de l'inflation provoquant une baisse des encaisses réelles (M/P). La baisse des encaisses réelles provoque une hausse des taux d'intérêt, réduisant de fait le niveau des investissements, donc la production et la croissance.

Du côté de la demande, d'après l'étude de (Solow, 2002), une politique budgétaire expansionniste provoque une hausse de la production et des taux d'intérêt déplaçant la courbe DG vers la droite. Ceci provoque aussi une hausse du niveau des prix pour rétablir l'équilibre sur le marché monétaire.

⁸ $Y - Y^* = a(U - U_n)$, U étant le taux de chômage et U_n le taux de chômage naturel.

⁹ A noter que pour ces derniers, le salaire est fixe et correspond au salaire découlant de la théorie du taux de chômage naturel.

Ainsi, dans une économie en équilibre avec un certain niveau de production et un niveau de prix égal aux prix anticipés, en prenant en considération l'offre et la demande. Une politique budgétaire expansionniste, hausse des dépenses budgétaires ou baisse des impôts, provoque un déplacement de la courbe de demande agrégée vers la droite. La courbe d'offre agrégée restant stable nous obtenons un niveau de production plus élevé, donc une croissance économique, et un niveau de prix plus élevé, donc de l'inflation, un déplacement de la courbe AD le long de la courbe AS. Les trois courants théoriques considérés s'accordent sur ces effets à court terme.

Après un certain temps, en introduisant l'hypothèse d'anticipations adaptatives, qui ne sont pas forcément prouvée empiriquement selon (Solow, 2002), les prix anticipés s'adaptent à la hausse des prix provoquée par la politique budgétaire. Donc la courbe d'offre agrégée se déplace vers le haut ce qui aura pour effet une hausse des prix supplémentaire, une inflation, et une baisse de la production, décroissance, jusqu'à ce qu'elle revienne à son niveau initial, avant l'intervention publique.

Ainsi, la hausse de la production n'aura été que temporaire avant que ses effets ne s'inversent et qu'elle subit une baisse égale à la hausse initiale, alors que les prix augmentent de façon permanente. De même que, en l'absence d'une politique monétaire accommodante, les taux d'intérêt augmentent aussi évinçant les investissements privés.

Par ailleurs la portée de la baisse de la production qui intervient en second lieu pour rétablir l'équilibre initial est réduite en estimant que le processus d'ajustement des anticipations des prix peut être assez long, et varier selon les périodes et les économies en question. Aussi, le retour au niveau de la production initial est lié à l'ajustement des anticipations des prix, hors ces dernières dépendent de plusieurs facteurs qui pourraient être influencés par diverses politiques, des effets d'annonces, de modes idéologiques, etc.... Ce qui permettrait d'allonger la portée et la durabilité des effets positifs de la politique budgétaire sur la croissance économique.

A noter que sous l'hypothèse d'anticipations rationnelles, dès que les prix augmentent les prix anticipés s'ajuste instantanément, d'où un déplacement simultané des courbes AS et AD suite à une politique budgétaire expansionniste. Le résultat final serait un effet neutre sur la croissance économique et une inflation importante.

5. La Théorie d'Équivalence Néoricardienne (neutralité) :

La théorie d'équivalence ricardienne a été réhabilitée par (Barro, 1974) en se basant sur le principe néoricardien d'équivalence, appelé aussi principe de neutralité budgétaire. Cette théorie part d'une hypothèse de plein emploi de l'économie, ignorant de faite toute variation des taux d'intérêt ou des prix. Ceci suggère, selon (Landais, 2008), une absence

d'effet d'éviction, mais aussi aucune influence sur les entrées de capitaux en économie ouverte, puisque les taux d'intérêt restent stables. Cependant, tous les modes de financement des dépenses budgétaires sont supposés équivalents, une dette actuelle équivalant des prélèvements futurs.

Cette théorie part aussi du principe que les ménages, rationnels, élaborent un plan intertemporel et intergénérationnel de consommation et d'épargne qualifié d'optimal, suivant la théorie du revenu permanent du cycle de vie RPCV. Les ménages sont considérés comme ricardiens s'ils savent et incorporent dans leurs anticipations la contrainte d'équilibre inter-temporel de l'état. Donc ces derniers anticipent une hausse des impôts suite à une hausse du déficit public, en ce sens, ils ne considèrent pas la dette publique comme une richesse pour eux. Dans le cas contraire, ils sont non-ricardiens, et considèrent la dette publique comme une richesse nette aboutissant aux effets de type keynésiens tel que décrits dans le modèle IS-LM.

Ainsi, pour ce dernier, suite à une politique d'expansion budgétaire, hausse des dépenses ou baisse des impôts, le revenu disponible des ménages augmente certes. Cependant, ces derniers anticipent des impôts supplémentaires dans le futur, destinés à financer l'emprunt qui a servi à la réalisation de la politique budgétaire expansionniste. De fait, les ménages reviennent à leur affectation intertemporelle optimale. En ce sens, les ménages génèrent un surcroît d'épargne privée qui compense la désépargne publique, laissant l'épargne nationale inchangée, équivalence entre épargne publique et privée, ce qui explique la neutralité de la politique budgétaire au sens du principe de l'équivalence ricardienne.

A noter que cette neutralité ne s'applique, qu'à la politique budgétaire conjoncturelle du fait qu'elle peut être anticipée, faisant usuellement objet d'annonces. Cependant, il existe une part non anticipée de la politique budgétaire, représentée par les stabilisateurs automatiques. Ces derniers sont les mieux à même de corriger les déséquilibres macroéconomiques transitoires. D'ailleurs ceci est préconisé par R. Barro lui-même dans sa théorie de la fiscalité optimale, préconisant des taux de prélèvement fixe alors que stabilisateurs budgétaires permettent de corriger les déficits ou excédents budgétaires temporaires suivant les fluctuations économiques.

En critiquant cette théorie, certains économistes mettent en avant la faiblesse des hypothèses avancées. D'abord, le fait que la mise en œuvre d'un plan intertemporel pour la consommation et l'épargne nécessite un accès libre à l'épargne, hors ce n'est pas toujours le cas. Aussi, les ménages n'ont pas une durée de vie infinie et n'accordent pas forcément un grand intérêt à la situation économique à laquelle serait confrontée leur descendance.

De même, les agents économiques ne sont pas forcément « rationnels », principale hypothèse de cette théorie, et auraient tendance à minimiser les incidences futures des politiques budgétaires actuelles. Aussi, les impôts non forfaitaires, contrairement à l'emprunt, peuvent modifier le comportement des agents économiques qui y sont imposables. Donc il est peu probable qu'il y'ait, selon ce dernier, une « tendance générale forte à des variations équivalentes et s'annulant mutuellement » des épargnes privée et publique.

Aussi, M. Friedmann ajoute la monétisation aux autres moyens de financement, arguant que lorsque les déficits sont monétisés, les agents économiques anticipent une inflation. Ces anticipations les incitent à épargner pour maintenir une valeur réelle stable de leurs encaisses monétaires.

Par ailleurs, une distinction entre politique budgétaire permanente et transitoire est introduite par (Artus, 1989), aux conclusions de la théorie néoricardienne. Dans le cas d'une hausse permanente des dépenses budgétaires, les agents économiques anticipent les hausses régulières des dépenses publiques et donc des prélèvements. Pour faire face à ces derniers, ils réduisent leur consommation en conséquence pour compenser toutes les hausses futures des dépenses publiques, rendant l'effet sur la croissance nul.

Cependant, ce dernier, argue que si la hausse des dépenses publiques est transitoire, les agents économiques anticipent la répartition des prélèvements sur un nombre important, ou même infini, de périodes. Ainsi, les ménages revoient légèrement leur revenu permanent, et réduisent toujours leur consommation, mais dans une proportion plus faible que la hausse des dépenses. De même les agents peuvent anticiper une hausse transitoire des charges fiscales qui n'affecte pas leur richesse et gardent leur niveau de consommation inchangé.

Ainsi, une politique d'expansion budgétaire peut aboutir à une hausse temporaire de la demande globale, et donc une croissance économique, se résorbant après une certaine période plus ou moins longue, sans un alourdissement de la charge de la dette.

6. Approche Monétariste de la Politique Budgétaire (effet négatif de la politique budgétaire):

Selon (Bernheim, 1989) l'approche néoclassique, et notamment celle des monétaristes, est devenue dominante à partir des années 60 grâce notamment à l'insistance sur la notion d'effet d'éviction et l'élargissement de son analyse à l'économie ouverte ainsi que la croissance à long terme. Pour ces derniers les déficits occasionnent des effets d'éviction importants qui freinent les perspectives de croissance et accélèrent l'endettement extérieur. Ainsi, pour (Friedman, 1970), les monétaristes considèrent que la

politique budgétaire sans une politique monétaire d'accompagnement n'exerce pas un effet significatif sur la croissance économique et le niveau des prix.

La théorie néoclassique base son analyse sur le marché des fonds prêtables. En ce sens, on peut distinguer, selon (Landais, 1998), deux types d'effets d'éviction :

- a) Eviction indirecte : l'état peut financer son déficit sur les marchés financiers, avec un avantage de ne pas être tenu par des impératifs de rentabilité appliqués aux entreprises. Ceci augmente la demande de fonds prêtables, en supposant une offre stable, le taux d'intérêt augmente. Dans la mesure où certains éléments de la demande sont liés au taux d'intérêt, les dépenses privées auront tendance à diminuer. Pour simplifier la hausse des déficits publique absorbe une partie de l'épargne nationale au détriment de l'investissement privé.

En outre, l'émission de titres de dette intérieure, au lieu d'une hausse des impôts, aura pour effet d'augmenter la consommation et de réduire l'épargne nationale, privée et publique. Cependant, quand une économie est proche du niveau de plein emploi, une hausse de la consommation survient au détriment de l'investissement et/ou des exportations qui auront tendance à se réduire.

L'équation des grands équilibres de la balance des paiements exprime la relation entre le déficit extérieur d'une part (différence entre exportations X et importations M) et le déficit interne d'autre part, ce dernier se décomposant en déficit publique (différence entre recettes budgétaires T et dépenses budgétaires G) et en déficit privé (différence entre épargne privée S et investissement privé I);

$$(X - M) = (T - G) + (S - I)$$

Ainsi une politique de déficit budgétaire réduit le déficit publique (T - G) et donc pour que l'équilibre se maintient il faudrait, selon la théorie néoclassique, ou une baisse des exportations X ou une baisse de l'investissement privé I. Alors que les économistes keynésiens supposent que c'est la hausse de l'épargne privée S suite à l'augmentation du revenu qui compense ce déficit.

L'effet d'éviction est plus important en absence d'une politique monétaire d'accompagnement qui pourrait augmenter l'offre de fonds prêtables et atténuer la hausse des taux d'intérêt, ce qu'appelle Modigliani le mauvais Policy-Mix.

Les économistes keynésiens critiquent cet effet d'éviction en considérant qu'un déficit budgétaire exerce un impact positif et rapide sur le revenu qui permet de générer une épargne nouvelle et donc une augmentation des fonds prêtables qui permet de

satisfaire la demande nouvelle sans hausse significative des taux d'intérêt. Aussi, dans une situation de sous-emploi, la demande de fonds prêtables est insuffisante et donc une hausse de cette dernière n'impacte le taux d'intérêt d'une manière significative qu'à l'approche du plein emploi. Ces derniers argumentent aussi qu'une partie du déficit public est absorbée par le mécanisme des stabilisateurs automatiques.

- b) Eviction directe : ce type d'éviction, qualifié aussi d'ultrarationalité par (Buitier, 1990), s'exprime par le fait que toute hausse des dépenses budgétaires est accompagnée d'une baisse de la consommation ou des investissements privés. L'hypothèse de rationalité suggère que les agents privés anticipent que les dépenses de consommation ou d'investissement de l'état, de même que certaines recettes, vont se substituer aux dépenses de consommation et d'investissement privés, réduisant par conséquent leurs dépenses. Cette hypothèse est notamment valable, pour les dépenses d'éducation, de santé ainsi que les cotisations de retraite.

7. La position des Hyperclassiques (effet négatif):

Rompant avec les approches abordées précédemment, les auteurs hyperclassiques suggèrent un impact négatif de la politique budgétaire sur la croissance économique. Ces économistes se basent principalement sur des études empiriques, dont le principal apport est dû à (Pagano & Giavazzi, 1990). L'étude de ces derniers démontre que les politiques de rigueur budgétaire ont un impact positif sur la croissance économique. Pour arriver à ce résultat, cette étude s'intéresse aux contractions budgétaires opérées dans dix pays européens durant la décennie 1980.

Ainsi, ils supposent deux effets possibles à une contraction budgétaire, baisse des dépenses ou hausse des impôts; un impact keynésien impliquant une éviction de la croissance et une baisse du niveau des prix ou un impact suivant le point de vue allemand suggérant un effet positif sur la croissance par un regain de confiance et d'optimisme dans l'économie.

Ce dernier point de vue suggère que l'effet direct d'une contraction budgétaire est négatif sur la croissance économique, cependant, l'effet indirect induit sur la demande globale par les anticipations optimistes des agents économiques est positif permettant de couvrir l'impact négatif. Cette théorie est, selon les auteurs, valable si la politique budgétaire est crédible, poursuivant un objectif de consolidation budgétaire à moyen et long terme.

Cependant, les deux économistes notent que le comportement rationnel est d'autant plus accentué lorsque la situation économique d'un pays est dégradée, ce qui est le cas des

pays faisant face à une crise économique. En ce sens, l'impact négatif d'une politique budgétaire de rigueur est d'autant réduit que la situation économique est dégradée, et peut même aboutir à des effets positifs pendant cette période.

Par ailleurs, (Pagano & Giavazzi, 1990), ajoutent qu'une politique budgétaire de baisse des prélèvements peut avoir un effet récessif sur la croissance économique. Les agents économiques anticipent des hausses d'impôts plus importantes dans le futur découlant des charges d'intérêts supplémentaires. Contrairement à la théorie néoricardienne qui prévoit une hausse similaire des prélèvements. L'impact d'une politique budgétaire expansionniste, dans ce cas, serait négatif.

8. La Théorie des Cycles Réels RBC:

La théorie des Cycles Réels des Affaires RBC (Real Business Cycle) est introduite par (Kydland & Prescott, 1982) puis élargie par (Long & Plosser, 1983). Cette théorie est basée sur la demande d'un seul agent représentatif avec des « propriétés mathématiques standards », rationnel, qui maximise une fonction d'utilité additive sous certaines contraintes. Ces contraintes ne permettent qu'un seul équilibre, celui de concurrence pure et parfaite. Aux deux hypothèses précédentes s'ajoutent d'autres hypothèses notamment ;

- Absence d'asymétrie d'information
- Ajustement instantané des prix
- Equilibre concurrentiel parétien
- Firmes homogènes et preneuses de prix
- Ménages éternels, homogènes et preneurs de prix

Cette théorie ignore les secteurs financiers et extérieurs, ne prenant en considération que trois secteurs ; les firmes, les ménages et le secteur public. Le secteur public prélève les impôts nécessaires au financement de ces dépenses exogènes.

Les firmes maximisent leurs profits en déduisant les coûts de production, comprenant la rémunération du travail « wL » et le loyer du capital « rK », aux recettes de vente de la production, cette dernière suivant une fonction de Cobb-Douglas. Sous l'hypothèse de rendements constants, la maximisation de la fonction de profit aboutit à des rémunérations des facteurs de production égales à leurs productivités marginales.

Les ménages maximisent une fonction d'utilité entre consommation et loisir dans un horizon infini sous une contrainte budgétaire intertemporelle. Ainsi, les recettes des ménages consistent dans les rémunérations des facteurs de productions alors que leurs

dépenses consistent dans la consommation et l'investissement déduction faite des impôts et de la dépréciation du capital. La maximisation de cette fonction aboutit au sentier temporel de consommation d'Euler, démontrant que les ménages renoncent à une consommation immédiate pour une plus grande consommation dans le futur.

Ainsi, le modèle RBC est composé de 10 équations simultanées avec la prise en compte des valeurs en volume, (Kydland & Prescott, 1982) postulant une hypothèse que les variables réelles ne peuvent être affectées par des variables nominales reprenant la notion de monnaie comme simple voile de J.B. Say. Ces derniers aboutissent à ce que les cycles réels ne peuvent s'expliquer que par des chocs technologiques stochastiques, ces derniers modifiant le sentier de la croissance lui-même sans affecter le bien être des agents économiques qui réagissent d'une façon optimale.

Dans ce contexte, l'économie est toujours en équilibre stable. Ainsi, selon (Solow, 2002), la politique budgétaire n'a aucune utilité, en tant que politique de stabilisation conjoncturelle. Par contre, l'état peut agir sur le profit marginal en modifiant le taux d'imposition, agissant de fait comme un choc de productivité. Cependant, les variations sur le taux d'imposition sont très limitées ce qui réduit fortement l'impact réel de leurs variations sur la production.

L'une des principale critique de cette théorie, selon Robert Solo, est liée au fait qu'il existe des périodes avec des excès d'offre agrégée ou de demande agrégée, non prises en compte dans ce modèle, qui ne peuvent être rectifiés qu'à travers une politique économique, notamment budgétaire. Aussi, les hypothèses de cette théorie sont très peu réalistes, d'autant que les tests empiriques, notamment sur le modèle Lucas-Prescott, ne valident pas nécessairement cette théorie.

9. Apport des Nouveaux Keynésiens à la théorie des cycles réels :

Les économistes du courant des nouveaux keynésiens, on introduit de nouvelles hypothèses au modèle RBC de base pour aboutir à ce qu'on appelle la nouvelle synthèse. En se basant sur l'étude de (Goodfriend & King, 1997), qui effectuent un rassemblement des différents apports des nouveaux keynésiens au modèle RBC, ces dernières concernent notamment ;

- Un ajustement graduel des prix, contrairement à l'hypothèse initiale d'ajustement immédiat. Cela est dû à l'introduction de l'hypothèse des rigidités sur les marchés des biens et services et des salaires sur le marché de l'emploi.

- Les entreprises ne sont pas homogènes. Les entreprises de production de biens intermédiaires agissent dans un marché monopolistique alors que les entreprises de production de biens finaux agissent dans un marché concurrentiel.
- Le cycle économique est affecté par les variables réelles et les variables nominales.
- Les autres hypothèses de base étant toujours valides ; anticipations rationnelles, absence d'asymétrie d'information et durée de vie infinie des ménages.

Les théories des nouveaux keynésiens se caractérisent principalement par des anticipations rationnelles des ménages et des entreprises avec des rigidités des prix sur le marché des biens et des services et des salaires sur le marché de l'emploi notamment. Ces hypothèses aboutissent à un ajustement graduel des prix contrairement à l'hypothèse initiale d'ajustement immédiat.

En ce sens une politique budgétaire conjoncturelle peut agir sur le niveau de la production, et les prix, mais seulement à court terme dans l'intervalle d'ajustement des prix. Cependant, la croissance économique et les prix reviennent à leur niveau initial après un certain temps, en absence de choc technologique.

(Cwik, Taylor, Cogan, & Wieland, 2010) démontrent que les modèles keynésiens ne donnent pas forcément les mêmes résultats. Ces derniers comparent, pour les États-Unis, entre une étude de Taylor (1993) résultant en un multiplicateur immédiat de 1,4 alors que l'effet baisse rapidement jusqu'à s'estomper après 4 années et une étude plus récente de Romer & Bernstein (2009) qui résulte en un multiplicateur immédiat de 1 et un effet croissant qui atteint son maximum après une année pour atteindre un multiplicateur de 1,5 alors que l'effet perdure au même niveau ensuite.

Ce dernier résultat est plus conforme aux hypothèses keynésiennes initiales alors que celui de Taylor (1993), et plus tard Christiano & Al. (2005) ou encore Smets & Wouters (2007), inclus les effets d'éviction de l'activité privée résultant en un multiplicateur global inférieur à 1, ce qui correspond aux théories des nouveaux keynésiens. L'hypothèse des nouveaux keynésiens est aussi vérifiée par (Cwik, Taylor, Cogan, & Wieland, 2010) et conclu aux mêmes résultats de ces derniers.

Ces derniers ajoutent aussi que les taxes ont un effet négatif sur la consommation à court terme alors que les dépenses d'investissement ont un impact positif à long terme. Bien que le second effet puisse couvrir le premier, les quatre économistes jugent qu'à court terme une politique d'investissement public financée par les taxes, ou emprunt par effet d'anticipations, peut avoir des effets négatifs sur la croissance.

En ce sens, la politique budgétaire exerce des effets positifs au début puis négatif après un certain temps. La seconde phase « le côté obscure de la politique budgétaire ».

Chapitre 7 : Les règles budgétaires :

1. Définition des règles budgétaires :

Une règle budgétaire est (Agénor, 2015) une contrainte légale (permanente ou ponctuelle) sur la politique budgétaire qui permet d'empêcher un déséquilibre durable entre les dépenses et les recettes de l'Etat.

En évitant un déséquilibre structurel des finances publiques, elle permettrait ainsi de limiter le caractère procyclique des politiques publiques et d'empêcher une croissance insoutenable de la dette publique.

Ces règles, qui ont en général un caractère numérique, peuvent porter sur différents éléments des finances publiques : les dépenses ou les recettes de l'Etat, l'équilibre budgétaire, ou la dette publique.

Il n'existe pas de formule unique pour tous les pays, mais en principe les règles budgétaires, de par la discipline qu'elles sont censées imposer, ont pour but de faciliter l'atteinte des objectifs budgétaires et, partant, les objectifs macroéconomiques.

En effet, la dépense publique peut jouer un rôle stabilisateur et donc contracyclique, dans la mesure où elle représente une politique visant à soutenir l'activité en cas de déprime économique ou inversement, à freiner l'activité en cas de surchauffe). Mais cet argument a une portée limitée dans une économie ouverte, où une relance par la dépense risque de conduire à une dégradation du solde courant de la balance des paiements.

Les règles budgétaires sont parfois accompagnées d'une loi de responsabilité budgétaire, qui en général définit les procédures légales (par rapport au Parlement, notamment) et les exigences de transparence en matière de politique budgétaire, et dans certains cas également des objectifs numériques pour les règles (Agénor, 2015).

Au cours des années récentes ces lois se sont développées significativement dans les pays en développement comme la Colombie, la Jamaïque, le Pakistan, le Panama, le Pérou, et le Sri Lanka.

Comme indiqué, les règles budgétaires ont pour but d'éviter des déséquilibres structurels persistant des finances publiques, de limiter le caractère procyclique des politiques publiques, et de maintenir les ratios de dette publique à des niveaux soutenables. Plus fondamentalement, elles ont pour but de corriger le biais inhérent en faveur des déficits publics associés aux distorsions d'incitations auxquelles les décideurs font face.

De ce point de vue, deux explications principales ont été avancées : la myopie des gouvernements et le problème des ressources collectives (common pool problem) un

phénomène qui caractérise le débat général entre règles et discrétion dans le domaine de la politique monétaire. La myopie est due au fait que les gouvernements, soucieux d'être réélus, accordent une attention insuffisante à l'évolution à moyen et long termes des finances publiques ; en conséquence, ils ont tendance à agir de manière opportuniste et à accroître la dépense publique ou à réduire les impôts à court terme pour augmenter leurs probabilités d'être réélus—sans se soucier autant qu'il le faudrait des conséquences à plus long terme.

C'est le cas par exemple dans le modèle de Rogoff (1990), où l'opportunisme des décideurs (préoccupés par leurs perspectives de réélection) font face à une importante source d'asymétrie d'information : les électeurs ne savent pas exactement quel est le niveau de compétence (la capacité à fournir des biens publics ou à éviter le gaspillage des deniers publics, par exemple) des pouvoirs en place. Pour signaler leur compétence aux électeurs, les décideurs peuvent choisir de manipuler les recettes et les dépenses de l'Etat, générant ainsi un cycle budgétaire électoral. Ces cycles peuvent se traduire également par des distorsions dans la composition des dépenses publiques, avec une augmentation des transferts aux ménages, et une réduction des dépenses d'investissement, avant une période électorale.

Le problème des ressources collectives se pose parce que certains groupes d'intérêts spéciaux ou certains groupes constitutifs n'internalisent pas l'impact budgétaire global de leurs demandes concurrentes. De ce point de vue, dans la mesure où elles permettent d'atténuer le biais vers des déficits soutenus et une accumulation excessive de la dette publique, l'utilité de règles légales, au-delà donc d'une simple annonce d'objectif, est qu'elles permettent de renforcer la réputation des décideurs en matière de discipline budgétaire. En pratique, cependant, ce gain de crédibilité n'est pas assuré, comme l'a montré l'expérience des années récentes (Agénor, 2015).

Une première explication potentielle de ce problème, comme l'a soutenu Wyplosz (2012), est que les règles budgétaires font face à un problème d'incohérence temporelle (time inconsistency) intrinsèque qui limite leur efficacité, car les décideurs (les politiciens) ont de fortes incitations à les ignorer lorsque ces règles entravent l'atteinte de leurs objectifs.

Une seconde explication, comme l'ont montré Beetsma et Debrun (2004), est liée au conflit potentiel entre stabilité budgétaire et croissance, lorsque les considérations électorales influent sur les choix des décideurs. Leur argument est qu'un certain nombre de réformes structurelles souhaitables du point de vue de la croissance (comme par exemple une hausse des dépenses d'investissement public en infrastructure, ou une réforme du marché du travail) peut nécessiter une hausse temporaire des dépenses de l'Etat, ce qui

peut entrer en conflit avec les exigences imposées par une règle budgétaire stricte. Si les perspectives de réélection du gouvernement sont incertaines, les gains futurs associés à ces réformes seront escomptés à un taux plus élevé que celui du public et le gouvernement aura tendance à dépenser de manière excessive en transferts et en provision de biens publics, au lieu d'investir plus—ce qui augmenterait dans le temps l'assiette imposable. En fait, une relaxation temporaire de la contrainte sur les dépenses ou le déficit, conditionnel à un effort de réforme—ou, partant, l'exclusion de certaines composantes des dépenses d'investissement en infrastructure, de la définition de la règle pourrait permettre d'atténuer le conflit entre stabilité budgétaire et croissance économique. Par implication, les règles budgétaires trop strictes pourraient être caractérisées par un « biais anti-réforme, » ou par un « biais anti investissement, » ce qui se traduirait par des effets ambigus en termes de croissance (et de bien-être).

2. Taxonomie des règles budgétaires

Pour être utile, une règle doit être relativement simple, de manière à l'opérationnaliser sans difficultés majeures, favoriser la communication avec le public, et pouvoir assurer son suivi dans le temps. En général, on distingue quatre types de règles (Agénor, 2015) :

2.1. Les règles de dépense :

Elles imposent dans la plupart des cas une limite stricte et permanente sur les dépenses totales, les dépenses primaires, ou les dépenses courantes, soit en termes absolus, soit en termes de taux de croissance, soit encore en proportion du PIB. En tant que telles, ces règles ne sont pas directement liées à un objectif de stabilité des finances publiques, puisqu'elles ne considèrent pas l'évolution des recettes. Elles peuvent néanmoins y contribuer dans la mesure où elles sont accompagnées d'objectifs de soutenabilité des déficits ou de la dette publique et dans la mesure où, souvent, les dérapages budgétaires résultent non pas d'une baisse des recettes mais plutôt d'une augmentation des dépenses. De plus, dans une économie en développement sujette à de fortes fluctuations des prix des matières premières, elles permettent d'atténuer le caractère procyclique des dépenses de l'Etat. Cet avantage peut être en même temps un inconvénient : en situation de récession par exemple, les règles de dépenses agissent comme contrainte sur la capacité de l'Etat à mener une politique contracyclique ; ce rôle doit donc être dévolu aux recettes publiques.

Alternativement, certaines dépenses sensibles au cycle, comme par exemple celles liées à l'assurance chômage, peuvent être exclues de la règle.

2.2. Les règles de recettes :

Elles imposent typiquement des plafonds ou des planchers sur les recettes de l'Etat et ont pour but soit d'accroître les ressources fiscales, soit d'éviter une pression fiscale excessive. Dans la mesure où elles ne considèrent pas l'évolution des dépenses, ici encore ces règles n'ont pas nécessairement un impact direct sur la stabilité des finances publiques. Les règles de recettes ont souvent été introduites pour protéger certaines dépenses jugées prioritaires en pré-affectant certains impôts à des secteurs spécifiques. Exprimées en termes absolus ces règles peuvent se révéler difficiles à mettre en œuvre, du fait que les recettes fluctuent significativement avec le cycle des affaires. Dans une économie en développement, cependant, elles peuvent se révéler particulièrement utiles pour gérer les recettes exceptionnelles associées aux fluctuations des prix des matières premières, notamment lorsqu'elles imposent (comme discuté ultérieurement) une allocation de ces recettes à un fonds de stabilisation.

2.3. Les règles d'équilibre budgétaire :

Elles spécifient en général un équilibre au niveau du solde budgétaire global, du solde primaire (qui exclut du solde global les dépenses d'intérêts), du solde structurel ou ajusté du cycle, ou du solde sur l'ensemble du cycle, de manière à garantir que le ratio de dette publique sur PIB converge vers une valeur stationnaire. Ces règles incluent également la règle d'or, qui porte sur le solde global net des dépenses d'investissement ; mais elle n'est pas directement liée à la question de soutenabilité de la dette, l'argument étant qu'elle permet de promouvoir la croissance et donc d'accroître l'assiette fiscale et donc les recettes futures.

2.4. Les règles de dette :

Elles prennent en général la forme d'une limite explicite sur le ratio de dette publique en proportion du PIB. Par définition, c'est la règle la plus efficace pour garantir que ce ratio n'excède pas une valeur objective. La convergence de ce ratio est le critère approprié pour assurer la solvabilité budgétaire, puisqu'il garantit que la contrainte intertemporelle de l'Etat est satisfaite si le taux d'intérêt sur la dette publique excède le taux de croissance de l'économie.

Cependant, ces règles n'imposent pas de restrictions suffisantes sur la politique budgétaire lorsque la dette (en termes relatifs) est inférieure à cette valeur. De plus, l'évolution des ratios de dette dépend non seulement des décisions de l'Etat en matière de dépenses et de recettes mais également d'une grande variété de facteurs additionnels qui ne sont pas sous le contrôle du gouvernement, comme par exemple les taux d'intérêt, le taux de change, et les possibilités de financement des déficits.

Les règles ont des implications différentes quant à la capacité de la politique budgétaire à répondre aux chocs. En réponse aux chocs sur la production par exemple, les règles portant sur le solde global ou les dépenses limitent le degré de flexibilité en matière de réponse contra-cyclique.

Une règle stricte de recettes ne permet pas de tenir compte de l'existence des stabilisateurs automatiques sur les ressources de l'Etat ; dans la mesure où ces stabilisateurs ont un rôle amplifié du côté des ressources par rapport aux dépenses, les règles de recettes confèrent un rôle pro-cyclique à la politique budgétaire. Une règle fondée sur le déficit structurel (ajusté du cycle) permet certes le fonctionnement des stabilisateurs automatiques, mais elle ne donne pas de marge de manœuvre en matière de réponse discrétionnaire ou contra-cyclique. Le même problème se pose avec une règle définie sur l'ensemble du cycle. En réponse à d'autres chocs, les mêmes différences peuvent exister ; un choc sur le taux de change par exemple, qui se traduit par une augmentation du service de la dette extérieure ; une règle d'équilibre budgétaire fondée sur le solde primaire ne nécessite pas d'ajustement, tandis qu'une règle fondée sur le solde global nécessiterait un ajustement complet.

Ces arbitrages expliquent pourquoi, en pratique, les pays utilisent souvent une combinaison de règles. Ainsi, une limite sur la dette publique, combinée avec une règle sur la dépense publique permet de tenir compte non seulement de manière explicite d'un objectif de soutenabilité de la dette mais également de guider les autorités en termes de choix de dépenses et de leur rôle contra-cyclique.

Ces objectifs pourraient également être atteints en combinant une règle sur la dette et une règle sur le solde budgétaire ajusté du cycle. En général, les discussions récentes autour des règles budgétaires ont porté sur la manière d'établir un meilleur équilibre entre les objectifs de soutenabilité de la dette publique et de la flexibilité de la politique budgétaire, en réponse aux chocs internes et externes.

3. Les stabilisateurs automatiques :

Les stabilisateurs automatiques traduisent la composante cyclique des dépenses et recettes budgétaires. Ainsi, ils représentent une cyclicité passive de la politique budgétaire alors que les politiques conjoncturelles pro-cycliques constituent une cyclicité active. En ce sens, les composantes de la politique budgétaire fluctuent dans certaines proportions en fonction de l'évolution de la production et de la consommation, permettant de réduire les fluctuations du cycle économique sources d'effets négatifs sur le potentiel de croissance à long terme de l'économie à travers l'instabilité.

Ainsi, les stabilisateurs automatiques tendent à freiner l'activité dans les périodes de surchauffe et à la stimuler dans les périodes de faible croissance. En ce sens, ils contribuent à faire converger la croissance économique effective vers son niveau potentiel. Cependant, il est à noter, que les fonctions régulatrices des stabilisateurs ne représentent que des effets secondaires aux autres fonctions de l'état dont ces instruments ont été mis en place pour les atteindre. En effet, les mesures considérées actuellement comme stabilisateurs automatiques ont été principalement mises en place pour atteindre des objectifs d'affectation et de redistribution (Vegh & Vuletin, 2012).

En période de récession, la baisse de l'activité et des revenus réduit les recettes fiscales et certaines dépenses de transfert, notamment dans le domaine social. Ceci provoque une dégradation du solde budgétaire, indépendamment de la volonté de l'état. En contrepartie, cela maintient partiellement le revenu disponible, ce qui stabilise la demande de biens de consommation et favorise la stabilité de la production et de l'emploi (Landais, 1998). En ce sens, une étude menée par (Debrun & Kapoor, 2010) sur les pays de l'OCDE, démontre que les stabilisateurs automatiques réduisent aux alentours de 40% des fluctuations du PIB dans ces pays.

D'un autre côté, l'ampleur des stabilisateurs automatiques dépend de la sensibilité du budget de l'état au cycle économique. Cette sensibilité est fonction de plusieurs facteurs, dont le plus important est la taille du secteur public. Ainsi, plus grande est la part des dépenses budgétaires rapportée au PIB plus cette sensibilité est importante. Cependant, la structure fiscale exerce aussi un impact important sur cette dernière, ainsi, les recettes fiscales varient plus fortement au cycle d'autant que l'assiette fiscale est grande, la progressivité des systèmes d'imposition est grande ou que la part des impôts directs est grande.

Cette sensibilité est aussi influencée par la générosité des indemnités de chômage ainsi que d'autres prestations sociales. D'autres facteurs peuvent affecter les effets de stabilisateurs automatiques à l'instar de la propension à consommer ou à investir ou le degré d'ouverture de l'économie, dans le sens où une plus grande propension à importer réduit l'effet des stabilisateurs automatiques.

Aussi, l'étude de (Fatas & Mihov, 2001) s'intéresse aux composantes de la politique budgétaire qui représentent des stabilisateurs automatiques et révèlent que les dépenses publiques ainsi que toutes les recettes fiscales, sauf les impôts indirects, constituent de bons indicateurs. Ces résultats sont obtenus à travers une estimation des stabilisateurs automatiques dans les pays de l'OCDE, en prenant comme indicateur de la cyclicité la taille du gouvernement mesurée par la part des dépenses budgétaires dans le PIB.

Une étude ultérieure de (Fatas & Mihov, 2001), approfondie encore plus l'analyse des composantes de la politique budgétaire qui seraient les plus adaptés comme indicateurs des stabilisateurs automatiques. Ils indiquent que les dépenses de transferts et les impôts sont fortement préconisés d'un point de vue théorique et empirique. Un affinement supplémentaire des mesures dans cette étude conclue à ce que les impôts sur le revenu, notamment le taux marginal d'imposition, constituent la meilleure mesure des stabilisateurs automatiques et minimisent la part de la politique budgétaire discrétionnaire.

Dans une optique similaire, l'étude de (Bogdan, Moldovan, & Lobont, 2010) utilise comme indicateurs les impôts sur le revenu, les profits et les gains en capital ainsi que le ratio des dépenses budgétaires par rapport au PIB pour mesurer la volatilité du PIB par habitant. Les résultats démontrent, d'une part, que les stabilisateurs automatiques réagissent de façon contra-cyclique à la production, et d'autre part, que la composante cyclique de la politique budgétaire a une relation négative avec la volatilité du PIB par habitant, pour les deux groupes de pays étudiés ; développés et en développement. Ceci démontre l'effet de lissage de l'activité économique exercé par les stabilisateurs automatiques.

Cependant, les stabilisateurs automatiques présentent aussi des risques, notamment, si les autorités budgétaires laissent jouer les stabilisateurs librement en période de ralentissement mais augmentent leurs dépenses en période d'expansion. Ce cas, comme le fonctionnement retardé des stabilisateurs (Landais, 1998), peut résulter en un excès d'endettement qui serait suivi d'un relèvement des taux d'intérêt et des impôts entraînant une dynamique instable de la dette susceptible de suivre une hausse continue du fait que les taux d'intérêts réels soient supérieurs à la croissance économique.

Un second risque important, est que les stabilisateurs budgétaires réagissent aussi aux variations structurelles de l'économie. Si l'état n'en tient pas compte suffisamment rapidement, cela peut influencer négativement la situation budgétaire de l'état de même que l'activité économique. Dans certains cas aussi, l'état doit neutraliser les stabilisateurs automatiques par des mesures contraires. Ceci peut se produire si la prime de risque sur les taux d'intérêts à long terme augmente suite à la perte de confiance des entreprises et marchés financiers en réaction à une position budgétaire non soutenable. Ceci alourdit les déficits budgétaires et nuit à l'activité économique. Ainsi l'état doit intervenir pour consolider sa position budgétaire en exerçant des effets contraires à ceux des stabilisateurs automatiques.

Notons que, selon (Guillaumont & Tapsoba, 2009), les dépenses publiques liées à la conjoncture, telles que les indemnités de chômage ou les versements d'un revenu minimum n'existent pratiquement pas dans les pays en développement à faibles revenus de telle sorte que la stabilisation automatique repose essentiellement sur les taux d'imposition.

4. Les règles budgétaires basées sur le solde structurel :

Les règles basées sur le solde structurel sont particulièrement importantes pour garantir la stabilité financière d'un pays car elles tiennent compte des fluctuations économiques à long terme et visent à maintenir la soutenabilité de la dette.

4.1. Définition :

Les règles budgétaires basées sur le solde structurel sont des règles fiscales qui visent à maintenir un solde budgétaire structurellement équilibré sur le long terme. Le solde structurel est le solde budgétaire ajusté pour les effets des fluctuations économiques à court terme tels que les récessions ou les expansions économiques. Il est calculé en éliminant les effets des facteurs temporaires tels que les fluctuations du PIB, les recettes fiscales exceptionnelles ou les dépenses imprévues.

La Commission européenne a introduit la règle budgétaire du solde structurel en 1997 dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. Cette règle fixait un objectif de solde budgétaire structurellement équilibré pour tous les pays de la zone euro (Francova, Hitaj, Goossen, Kraemer, Lenarcic, & Palaiodimos, 2021). Depuis lors, de nombreux autres pays ont adopté des règles similaires, notamment la Suisse, la Suède et le Canada, entre autre.

4.2. Les avantages des règles budgétaires basées sur le solde structurel

Les règles budgétaires basées sur le solde structurel ont plusieurs avantages par rapport aux règles budgétaires traditionnelles qui ne tiennent pas compte des effets des fluctuations économiques à court terme. Tout d'abord, ces règles prennent en compte la soutenabilité à long terme de la dette publique. En effet, si un pays ne parvient pas à maintenir un solde structurellement équilibré, sa dette publique peut devenir insoutenable, ce qui peut conduire à une crise de la dette et à des conséquences économiques désastreuses.

Deuxièmement, les règles basées sur le solde structurel sont plus flexibles que les règles budgétaires traditionnelles car elles permettent des ajustements en cas de fluctuations économiques à court terme. En effet, en cas de récession économique, un gouvernement peut temporairement augmenter les dépenses publiques pour stimuler l'économie sans violer la règle du solde structurel. De même, en cas d'expansion économique, un gouvernement peut réduire les dépenses publiques pour maintenir un solde structurel équilibré.

Enfin, les règles budgétaires basées sur le solde structurel peuvent contribuer à renforcer la crédibilité et la transparence de la politique budgétaire. Les objectifs

budgétaires à long terme sont clairement définis, ce qui facilite la communication avec les investisseurs et les citoyens. De plus, ces règles peuvent réduire le risque de manipulation politique des finances publiques à court terme, car elles obligent les gouvernements à prendre des décisions budgétaires responsables à long terme (Francova, Hitaj, Goossen, Kraemer, Lenarcic, & Palaiodimos, 2021).

4.3. Les limites des règles budgétaires basées sur le solde structurel :

Malgré leurs avantages, les règles budgétaires basées sur le solde structurel ont également des limites (Francova, Hitaj, Goossen, Kraemer, Lenarcic, & Palaiodimos, 2021) :

- D'abord, il peut être difficile de mesurer le solde structurel avec précision. En effet, les estimations du solde structurel dépendent des hypothèses économiques utilisées, telles que la croissance potentielle et la sensibilité des recettes fiscales au PIB. Des erreurs de mesure peuvent conduire à des ajustements budgétaires inappropriés.
- Ensuite, les règles budgétaires basées sur le solde structurel peuvent être difficiles à appliquer dans des contextes économiques incertains ou volatils. En cas de chocs économiques importants ou de situations exceptionnelles, comme la pandémie de COVID-19, les gouvernements peuvent être contraints de prendre des mesures budgétaires urgentes qui ne sont pas compatibles avec la règle du solde structurel.
- Finalement, les règles budgétaires basées sur le solde structurel peuvent être perçues comme trop restrictives, car elles peuvent limiter la capacité des gouvernements à investir dans des projets à long terme ou à répondre aux besoins sociaux urgents. Les règles budgétaires basées sur le solde structurel peuvent également limiter la capacité des gouvernements à réduire les inégalités ou à promouvoir le développement durable.

5. Conduite de la politique budgétaire en Algérie :

5.1. La Politique Budgétaire en Algérie entre 1967 et 1979 :

Pendant cette période, l'Algérie poursuivait une stratégie de long terme qui commence par le plan triennal 1967-1969 et les deux plans quadriennaux qui l'ont suivie ; 1970-73 et 1974-77, s'ensuivit deux années hors plan. Les résultats de cette stratégie ne devaient être visibles que vers la fin de la décennie 1970. Les objectifs fondamentaux de cette stratégie ont été définis en 1966 et réaffirmés dans la charte nationale de 1976, ils concernent notamment ;

- Un élargissement et une organisation de la base productive nationale pour atteindre le sentier de la croissance auto-entretenu et le plein emploi.
- Atteindre une indépendance économique dans le domaine du développement tout en diversifiant ses relations économiques internationales.
- Une amélioration de la répartition des revenus ; ce qui implique une répartition régionale des revenus mais aussi la réduction des inégalités entre les différentes tranches de la population.

A ces objectifs, la charte et la nouvelle constitution de Novembre 1976 ont ajouté un nouvel objectif consistant dans la démocratie économique, faisant référence notamment à une plus grande décentralisation économique au profit des assemblées des travailleurs et des assemblées populaires. Ces objectifs induisent aussi certains axes principaux notamment;

- Une industrie diversifiée et intégrée pour la réalisation de la croissance auto-entretenu et l'acquisition d'une indépendance vis-à-vis des ressources naturelles non renouvelables.
- Accélération de la formation pour un meilleur accès au travail pour correspondre aux nouvelles normes du marché du travail et l'atteinte du plein emploi.
- L'austérité dans la consommation pour accroître l'épargne nationale nécessaire pour la réalisation des projets d'investissement.

5.1.1. Plan Triennal 1967-69 :

Le plan triennal est conçu comme un pré-plan pour préparer les futurs plans d'investissement public portant la stratégie d'industrialisation de l'économie algérienne qui sera poursuivie dans les deux prochains plans quadriennaux. Ce plan prévoyait un investissement public total de 11 milliard DA, principalement dans les secteurs industriels, 67%, dont la majeure part est destinée aux hydrocarbures.

D'ailleurs l'investissement public réalisé a été de 10,3 milliard DA, dont 4,75 milliard DA dans le secteur de l'industrie, atteignant presque l'objectif initial du plan. Sur la même période, les dépenses de fonctionnement ont atteint 3,6 milliard DA, couverts à 120% par les recettes courantes, composées principalement des dépenses en salaires et rémunération alors que le service de la dette ne représentait que 4% de ces dépenses.

Cependant, du fait des importantes dépenses d'investissement, le déficit courant a été de l'ordre de 5,7% du PIB. Pour couvrir ce dernier, il a été fait recours à l'endettement extérieur public et privé de l'ordre de 450 millions USD sur la durée du plan, de même

qu'une utilisation des réserves de change détenues par la banque centrale qui ont baissé de 492 millions USD en 1966 à 410 millions USD en 1969.

Ces résultats ont permis de réaliser une croissance économique de 11% par an en moyenne, poussée principalement par les exportations qui ont cru à un rythme annuel moyen de 12% du notamment à la hausse des recettes des hydrocarbures. L'investissement a aussi fortement contribué à ce niveau de croissance passant de 15% au début du plan à 28% du PIB en 1969, de même que la consommation des ménages qui a augmenté de 10% en moyenne par an.

A noter, cependant, que ce plan a connu quelques retards importants dans la réalisation des investissements publics notamment dans les domaines de l'industrie de base hors hydrocarbures, les engrais et l'acier, les transports, le logement et le tourisme.

5.1.2. Plan Quadriennal 1970-1973:

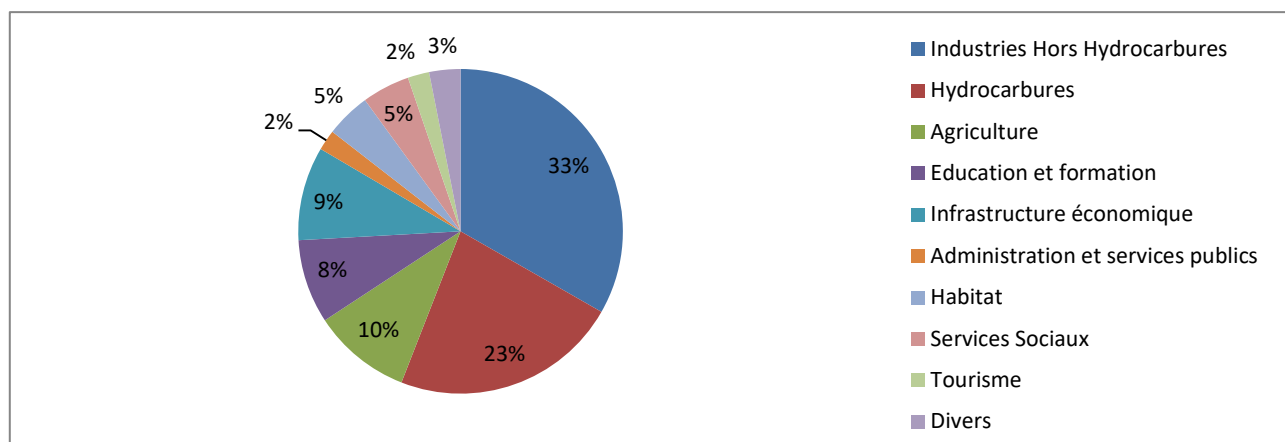
Le plan quadriennal 1970-73 est promulgué par décret en Janvier 1970, introduisant des objectifs qualitatifs et quantitatifs ainsi que des réformes institutionnelles dans le domaine des finances publiques tout en restant dans un système de planification centralisée, de même qu'une incitation de la production locale.

Ainsi, ce plan introduit une certaine décentralisation des entreprises d'état et autogérées, avec la publication de la charte des entreprises socialistes en 1971, qui sont désormais soumises à la législation commerciale et ont un but lucratif. Parallèlement à ces réformes, la période de ce plan inclut aussi la nationalisation des hydrocarbures en Février 1971 et la promulgation des textes concernant la révolution agraire en Novembre 1971.

Pour atteindre l'objectif de rééquilibrage en faveur de la production locale, l'état suit une politique de découragement en imposant des droits de douanes ainsi que des impôts indirects importants sur ces produits. Ce plan prévoyait des investissements publics de l'ordre de 27,7 milliard DA dont l'industrie occupe toujours la majeure part avec 30% alors que la part des hydrocarbures à baisser jusqu'à 15% contre une augmentation des parts de l'agriculture et de l'éducation. Ceci devait permettre d'atteindre une croissance annuelle moyenne de la production de 6,7%.

Malgré les contraintes financières, les investissements publics ont dépassé le montant initialement prévu de 27,7 milliard DA pour atteindre 38,1 milliard DA. Ainsi, les investissements dans les différentes industries, notamment les hydrocarbures suite à la nationalisation et le BTP, ont eu la plus grande part des dépenses avec 55%.

Figure VII-1 :
Répartition des Investissements Publics entre 1970 et 1973



Source : l'auteur

Durant la même période, les dépenses de fonctionnement ont continué leur progression graduelle atteignant plus de 6,2 milliard DA en 1973. Cette hausse est due aux augmentations salariales durant les deux premières années puis à la hausse des dépenses relatives aux diverses subventions et au service de la dette durant les deux dernières. Ainsi, le solde budgétaire courant a été positif entre 1970 et 1973, cumulant un excédent de 13,5 milliard DA. Cependant, le montant important des investissements publics a contraint les autorités budgétaires à recourir aux ressources internes, notamment les concours des banques privées nationales avec 8,1 milliard DA et les bons d'équipement avec 4,33 milliard DA ainsi que les dépôts auprès du Trésor qui représente 2,4 milliard DA.

En outre une partie importante, 5,46 milliard DA, provient d'emprunts extérieurs auprès d'agents privés, du fait des restrictions imposées suite à la nationalisation des hydrocarbures. Ces emprunts ont induit un service de la dette important atteignant 11% en 1973.

Par ailleurs, la croissance réelle du PIB a été de 6% ce qui correspond relativement à l'objectif de croissance initialement planifié. Cette croissance est notamment due aux investissements dont la part est passée de 29,5% du PIB en 1969 à 40,6% à la fin du plan.

5.1.3. Plan Quadriennal 1974-1977 :

Le plan quadriennal 1974-77, ordonnance n°74-68 promulguée le 24 Juin 1974, fixe des objectifs qualitatifs et quantitatifs clairs. Ainsi, les objectifs qualitatifs se présentent comme suite ;

- Une augmentation de la production pour la consommation intérieure et l'exportation.

- Une meilleure capacité d'absorption des investissements et une maîtrise de leurs délais d'exécution tout en garantissant une formation adéquate au capital humain impliqué.
- L'augmentation de l'emploi dans les zones rurales.
- Une amélioration du niveau de vie de la population.
- Une meilleure répartition des projets sur le territoire nationale.

En termes d'objectifs quantitatifs, le plan quadriennal fixe ce qui suit;

- Réalisation de 110 milliards DA, 85 milliard minimum, en termes d'investissement publics.
- Un objectif de taux de croissance annuelle moyenne de 11,2%, au minimum 10%.
- Création de 450.000 emplois, en dehors du secteur de l'agriculture.
- Une croissance annuelle de la consommation des ménages de 11,3%.

Cependant, du fait du retournement de la conjoncture des cours des hydrocarbures, Les investissements publics réalisés n'ont atteint que 84 milliard DA qui correspond à l'objectif minimal mais reste loin des 110 milliard DA posé comme objectif final durant cette période. A noter que les investissements prévus dans les secteurs industriels ont été totalement réalisés au détriment des autres secteurs malgré les mesures de rééquilibrage des investissements introduites en 1976.

Durant la même période, les dépenses de fonctionnement ont connu une certaine progression en passant de 13,7 milliard à 15,3 milliard DA. A noter que malgré la tentative des autorités budgétaires de réduire leurs dépenses courantes durant les périodes de faibles revenus, les dépenses en salaires et service de la dette, notamment à cause de la hausse de la dette extérieure, ont connu une croissance continue et stable. Les variations ont été répercutées sur d'autres dépenses plus facilement compressibles, notamment celles relatives aux fournitures.

Le solde budgétaire global a été négatif tout au long du plan quadriennal 1974-77, malgré un solde courant positif à 20,4 milliard DA, atteignant un déficit de 6 milliard DA durant la dernière année. Ce déficit budgétaire a été principalement couvert par les avances de la banque centrale qui ont dépassé 3 milliard DA ainsi que les dépôts du Trésor et du centre des chèques postaux. Aussi, la dette extérieure publique, contractée via les entreprises publiques et non le gouvernement central, auprès de sources privées principalement s'est

maintenue à atteint un stock total de 15 milliard USD en 1977 et induisant une charge de la dette, modérée, ne représentant que 15% des exportations.

Tableau VII-1 :
Objectifs et réalisations de la politique budgétaire (1967-1979)

	1967-1969		1970-1973		1974-1977		1978-1979	
	Prévu	Réalisé	Prévu	Réalisé	Prévu	Réalisé	Prévu	Réalisé
Investissement Public (10 ⁹ DA)	11	10,3	31,4	38,1	85 min 110 max	84		106
Croissance (%/an)		11%	6,5%	6%	10%	9%		10%
Emplois Nouveaux (10 ³)					450	500		380
Dette Extérieure (10 ⁹ USD)		0,45		5,1		15		20

Source : l'auteur

Ces résultats ont permis de réaliser une croissance annuelle moyenne de 6,1% pour la production globale, 9% hors hydrocarbure se rapprochant de l'objectif initial fixé à 10%, mais cette croissance a été accompagnée d'une inflation supérieure à 6% par an due à la monétisation du déficit.

5.1.4. Les années hors plan 1978-79 :

Eu égard au changement politique en Algérie à la fin du dernier plan quadriennal, aucun plan économique n'a été mis en place. Durant cette période de transition, appelée la période des Restes à Réaliser (RAR), les autorités budgétaires ont essayé de mener à termes les programmes entrepris durant les deux derniers plans quadriennaux. Ces ainsi que ce plan vise deux objectifs ;

- Essayer de finaliser les projets lancés et investir dans les secteurs qui accusent un manque.

- Libérer les entreprises publiques des contraintes financières antérieures.

En ce sens, des investissements publics de l'ordre de 106 milliard DA ont été réalisés durant ces deux années, dont plus de 60% a été consacrée aux secteurs de l'industrie et des hydrocarbures sans que de nouveaux projets soient lancés dans ces secteurs, alors 13 milliard DA ont été affectés au reste des secteurs et notamment l'habitat, pour réaliser un rééquilibrage sectoriel. Par ailleurs, les dépenses courantes, 38,4 milliard DA, ont diminué en pourcentage du PIB, grâce à la réduction des subventions, passées de 25% à 7% des dépenses budgétaires, du fait de la réévaluation des prix internes. Cependant, cette réduction s'est accompagnée de hausses salariales importantes ce qui a augmenté la part de la masse salariale dans les dépenses courantes.

Cependant, le solde budgétaire global a été négatif, malgré un solde courant positif, avec un déficit cumulé de 15 milliard DA, aggravé par les prêts d'investissement offerts aux entreprises publiques pour plus de 24 milliard DA par an. Ce déficit a été totalement couvert par les sources internes de financement, notamment les avances de la banque centrale, alors que les emprunts extérieurs ont été directement réalisés par les entreprises publiques ou indirectement via les banques commerciales, et n'apparaissent donc initialement pas dans les comptes du gouvernement central.

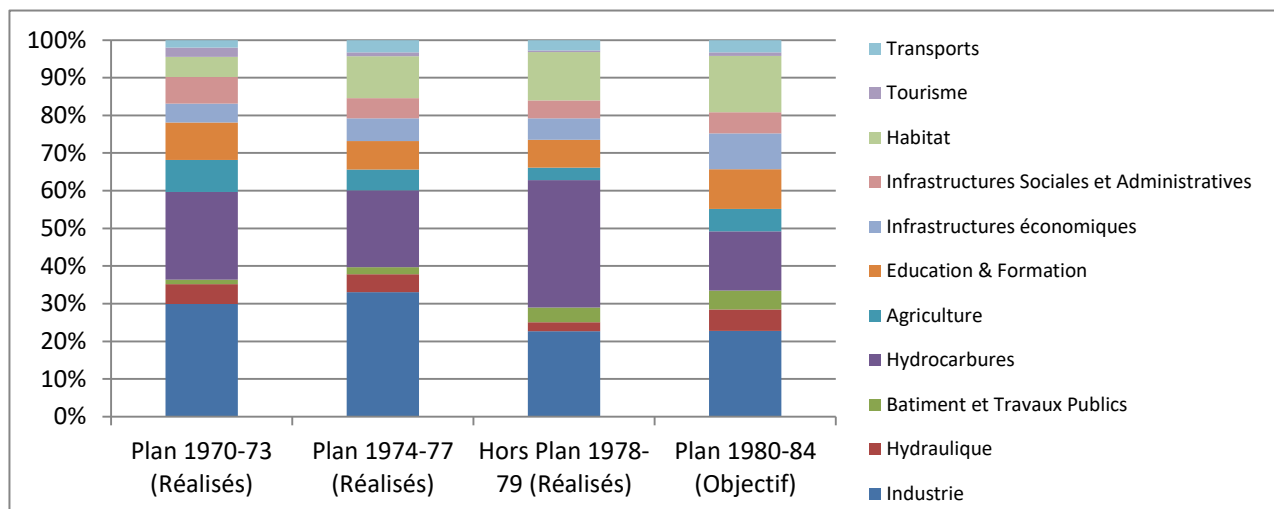
Ainsi, le stock de la dette extérieure publique a atteint 23,2 milliard USD en 1979, principalement fournis par des sources privées avec un taux flottant, induisant une hausse de 260% du service de la dette atteignant 2,6 milliard USD en 1979 soit 25,2% des exportations.

Du fait de ces facteurs, la croissance économique réalisée a été de 8,6% en moyenne, poussée notamment par la hausse des exportations et des investissements. Cette croissance a permis la création de 380.000 emploi réduisant le taux de chômage à 16%, mais au détriment d'une inflation relativement modérée à 12%, égale à celle de 1977, à cause des rigidités sur les différents marchés.

5.2. La Politique Budgétaire en Algérie entre 1980 et 1989 :

Les objectifs de long terme de la politique budgétaire, en plus d'une programmation pluriannuelle fixant les objectifs de court et moyen terme, à partir de 1980 visent la réalisation d'un équilibre financier des entreprises publiques et une réorientation de la politique budgétaire en faveur des investissements dans le domaine social et les petites et moyennes industries.

Figure VII-2 :
Répartition sectorielle des investissements publics (1970 -1984)



Source : l'auteur

5.2.1. Le Plan Quinquennal 1980-84 :

Ce plan est décidé lors du congrès du parti unique en Juin 1980 puis confirmé lors du comité central en Décembre de la même année et fixe sept objectifs :

- Consolider la structure socialiste de l'économie tout en élargissant la décentralisation, en encourageant l'intervention des travailleurs dans les décisions économiques.
- Développer une production nationale intégrée à travers les petites et moyennes entreprises.
- Stimuler les compétences humaines nationales.
- Atteinte du plein emploi par la formation et la création d'emplois stables.
- Rétablir un équilibre financier, en limitant l'endettement extérieur, favorisant la substitution des importations et une meilleure utilisation intertemporelle des ressources d'hydrocarbures.
- Assurer les besoins fondamentaux des algériens ; l'habitat et l'éducation et une préservation du pouvoir d'achat des citoyens par le control des prix et l'octroi de subventions.

D'un point de vue macroéconomique l'objectif de croissance du PIB est fixé à 7,1% en moyenne par an et un taux d'investissement de l'ordre de 48,1% du PIB. Pour ce faire les autorités budgétaires avaient prévu un investissement public de plus de 400 milliard DA,

dont 204 M DA pour de nouveaux projets et 196 pour les restes à réaliser, alors que des investissements de 159 M DA s'étendent au-delà de la durée du plan dans une vision de long terme et 240 M DA devant être réalisés par les entreprises publiques sur leur fonds. A noter, une nette baisse de la part des secteurs industriels, moins de 50%, en faveur des secteurs sociaux, notamment l'habitat et l'éducation.

Cependant, les hypothèses initiales ont été contrariées par les évolutions économiques, notamment un retournement du marché des hydrocarbures conjointement à de faibles recettes des entreprises publiques dues à l'échec de la stratégie d'augmentation de la productivité par la restructuration. Obligeant l'état à abandonner leur plan de préservation des ressources naturelles à réduire leur importation, notamment d'équipement, freinant de fait les investissements publics planifiés.

En ce sens, les investissements publics, 252 milliard DA, ont été largement inférieurs aux 400 M DA planifiés, 63%, rajoutant 55 M DA au 160 M DA de RAR prévus au plan suivant, mais paradoxalement, ces effets négatifs ont permis d'atteindre le rééquilibrage sectoriel voulu. Aussi, le budget a dû supporter des subventions d'équilibre en faveur des entreprises publiques productives pour 2,8 M DA et 21 M DA pour épurer leurs dettes. Au cours de cette période, les dépenses courantes ont doublé sous l'impulsion des hausses salariales induites par la politique socialiste.

Ainsi, le solde budgétaire a été négatif et s'établit en moyenne à -18 M DA, financé totalement par des sources internes, notamment les avances du système bancaire et les bons d'équipement, portant l'inflation à 7% par an. D'ailleurs la dette extérieure a pu être réduite de plus de 4 M DA, mais en puisant dans les réserves de change de la banque centrale.

De fait la croissance économique n'a été que de 4,3%, largement inférieur à l'objectif fixé à 7,1% alors que l'investissement n'a été que de 38% du PIB pour un objectif fixé à 59%. L'objectif en termes d'emploi, une progression annuelle de l'emploi hors agriculture de 8,7% par an, n'a pas été réalisé, ce dernier ne progressant que de 6,1% dont un tiers des emplois créés dans le secteur des administrations publiques, alors que le chômage a connu une croissance annuelle de 2%.

5.2.2. Le Plan Quinquennal 1985-89 :

Ce plan quinquennal a été mis en place dans un contexte économique difficile pour l'Algérie, les cours internationaux des hydrocarbures perdant 40% de leur valeur, obligeant l'état à réduire ses ambitions avec un objectif de croissance fixé à 6,6% et un taux d'investissement de 40% du PIB. Cependant, le plan prévoit des surplus budgétaires permettant d'atteindre un équilibre budgétaire, de maintenir la dette public et son service à

un niveau soutenable et une maîtrise de l'inflation. Par ailleurs, il a été prévu une réduction des coûts d'investissement et de fonctionnement des secteurs productifs et un encouragement de l'initiative privée pour un développement équilibré.

Aussi, l'Etat a réévalué les projets « restes à réaliser » ce qui leur a permis de réduire leur montant à 306 M DA, portant les dépenses d'investissement totales à 828 M DA, dont 522 pour les nouveaux programmes répartis de la même manière que le plan précédent, alors que 278 M DA d'investissements hors secteur des hydrocarbures devaient être reportées dans le prochain plan.

Du fait de la décision de l'Arabie Saoudite d'utiliser la méthode du *Netback* à partir d'Octobre 1985, basée sur le prix de vente des produits finaux aux consommateurs, les recettes des hydrocarbures ont chuté plus que les prévisions, bien que l'Algérie ne s'est alignée sur cette méthode que depuis Février 1986.

Ainsi, les investissements publics réalisés n'ont été que de 213,86 milliard DA, seulement 38,7% des dépenses planifiées contrairement aux dépenses courantes, ayant un caractère incompressible, de 35 M DA, poussées par les salaires et le service de la dette qui a doublé en 1988. Aussi, 120 M DA ont été mobilisés comme prêts et aides aux entreprises publiques. Ainsi, le solde budgétaire a été négatif sur cette période, et s'est fortement aggravé en 1988 pour atteindre 12,8% du PIB, traduisant les difficultés financières qui vont conditionner la politique budgétaire durant les années suivantes.

**Tableau VII-3:
Objectifs et Résultats (1980-89)**

	1980-84		1985-89	
	Prévu	Réalisé	Prévu	Réalisé
Investissement Public (10 ⁹ DA)	400,6	252,3	550	213,86
Croissance (%)	7,1%	4,3%	6,6% (7,5% HH)	1,47%
Emploi (% /an)	8,7%	6,1%		4,5%
Dette extérieure (10 ⁹ USD)	Limitation	12,1	Soutenable	12,1

Inflation (%)	Maitrisée	7%	Maitrisée	10%
---------------	-----------	----	-----------	-----

Source : l'auteur

Pour couvrir ces besoins, les autorités budgétaires ont principalement eu recours aux sources de financement internes, notamment la monétisation du déficit budgétaire à hauteur de 62% provoquant une inflation importante, 10% par an, malgré des prix largement contrôlés. Les autres financements internes ont contribué pour 31,1% du total des besoins, ainsi, les emprunts extérieurs ont été, à priori, maintenus à de faibles niveaux, bien que l'état continuait de s'endetter à travers les entreprises publiques pour des montants importants qui n'apparaissent pas dans les comptes publics.

Dans ces conditions, le taux de croissance économique a été négatif, variant entre -0,2% et -1,9%. Ce dernier ne redevient positif que durant la dernière année du plan. Confirmant l'état critique de l'économie algérienne et la nécessité de mesures de sortie de crise.

5.3. La Politique Budgétaire entre 1990 et 2000 :

Au cours de cette période l'état algérien a enclenché, non sans contraintes, une période de transition d'une économie planifiée vers une économie de marché. Pour la réalisation de ce changement, les autorités budgétaires ont lancé le programme de stabilisation macroéconomique et de réformes structurels, plan de travail du gouvernement PTG, ainsi que le plan d'ajustement structurel sous l'égide des institutions monétaires internationales.

5.3.1. Programme de Stabilisation Macroéconomique et Programme de Travail du Gouvernement (1990-1993)

Le programme de stabilisation macroéconomique et de réformes structurelles ambitionnait d'engager l'Algérie sur la voie de la transition vers une économie de marché. Pour cela, l'Algérie a pu bénéficier d'un accord de confirmation du FMI et d'un Prêt d'Appui à la Réforme Economique (ERSL) de la Banque Mondiale en Aout 1989.

En raison de la crise économique et politique grave qu'a connue l'Algérie dans la période suivant l'introduction de ce programme, il a réalisé un progrès très limité et a subi un arrêt dès 1991. Il est relancé l'année suivante, en Septembre 1992 et rebaptisé le programme de travail du gouvernement en bénéficiant d'un second accord de confirmation du FMI ainsi que d'un Prêt d'Assainissement et de Restructuration des Entreprises et du Secteur Financier (EFSAL) en Juin 1991. Le programme initial PSM incluait des objectifs d'ordre économique ;

- Relance de la croissance et la mettre sur un sentier de croissance soutenable
- Eliminer les déséquilibres macroéconomiques.

- Réduire les distorsions des prix pour maîtriser l'inflation.

Mais aussi structurels ;

- Réforme des entreprises publiques et promotion du développement du secteur privé.
- Développement du secteur financier.
- Améliorer l'efficacité du marché du travail et de la protection sociale en se basant sur les principes de l'économie de marché.
- Intégrer l'économie algérienne dans le système économique mondial.

Par ailleurs, le Programme de Travail du Gouvernement introduit en Septembre 1992 pose comme principal objectif la réduction de la contrainte extérieure à moyen terme et permettre d'honorer les engagements financiers extérieurs de l'Algérie pour éviter un rééchelonnement de la dette.

Pour réaliser ces objectifs les autorités budgétaires ont pratiqué à partir de l'année 1990 une politique de rigueur en s'inspirant de la Banque Mondiale qui préconise une réduction des dépenses budgétaires et un système d'assainissement des comptes des entreprises publiques. Cependant, pour réduire l'impact social une caisse de soutien aux tranches sociales vulnérables a été mise en place.

Des changements importants ont été opérés dans le système fiscal pour l'adapter à l'économie de marché et réduire le déficit. Cependant, les autorités budgétaires ne pouvaient augmenter les charges fiscales au risque de nuire à l'objectif de croissance. La réduction des dépenses de fonctionnement s'est faite à travers trois mesures ; stabilisation du nombre de fonctionnaires et des réductions d'effectifs ainsi qu'un gel des salaires. De même des réductions de subventions et une libération des prix, contrôlés jusque-là, s'est opérée sur un nombre important de produit.

Le principal objectif de ce programme étant de recouvrer une soutenabilité de la dette extérieure par la réduction de l'emprunt extérieur à court terme et une préservation des ressources en devises par un control des crédits extérieurs et des allocations de devises. Aussi, pour alléger le déficit, l'état a décidé un ralentissement dans la mise en œuvre des réformes économiques. De fait, les dépenses d'investissement ont été fortement comprimées en termes réels bien que leur valeur nominale ait augmentée du fait de l'inflation. Les dépenses courantes ont aussi été réduites en termes réels.

Ainsi, le solde budgétaire global est devenu fortement déficitaire atteignant 174 M DA en 1993. Ce déficit a été principalement couvert par des sources externes, alors que l'état a pu

se désendetté auprès du système bancaire durant les deux premières années. En ce sens, le service de la dette atteignait 9 milliard USD en 1993 soit 68% du PIB, obligeant l'état à réduire ses importations.

Le PTG n'a pas non plus permis de sortir de la crise économique avec une dette extérieure toujours importante et une croissance économique en récession atteignant -2,1% en 1993. Les réformes structurelles, principalement la libéralisation des prix, ont provoqué une forte inflation, 21%, et n'a pu être contenue que grâce aux mesures monétaires et la stabilisation des salaires.

5.3.2. Plan de Stabilisation et d'Ajustement Structurel 1994-2001 :

Un programme de stabilisation macroéconomique à court terme a été mise en place en 1994 avec l'accord de confirmation et le financement compensatoire du FMI couvrant 12 mois. Ce programme a pour principal objectif un retour à la croissance et une maîtrise du niveau de l'inflation. Par la suite, un plan d'ajustement structurel a été réalisé à travers le « mécanisme élargi du crédit » du FMI et les « prêts d'ajustement » de la Banque Mondiale introduits en 1995. Ces mesures devaient permettre de viser des objectifs de court et de long terme à travers la politique économique.

A court terme, ce plan vise à recouvrer les équilibres macroéconomiques, notamment ; Une soutenabilité de la dette et une maîtrise du service de la dette, grâce à sa restructuration; Une reprise de la croissance économique pour permettre de résorber l'excès de demande pour la maîtrise de l'inflation et réduire le chômage ainsi que de dégager des ressources budgétaires internes. En ce sens, l'objectif établi pour la croissance économique est de fixé à 3% pour l'année 1994 et 6,2% pour l'année 1995 alors que l'inflation devait baisser à 38,7% en 1994 puis 22% en 1995.

Ce plan prévoit le transfert de la valeur des dettes restructurées vers le compte du Trésor qui devra utiliser sa contrevaletur en monnaie locale pour réduire sa dette envers le système bancaire algérien. Pour augmenter les ressources budgétaires le PSS impose une augmentation de la fiscalité sur les produits pétroliers, les produits de luxes et les bénéfices non distribués des sociétés, de même qu'une plus grande couverture de la TVA et une réduction des exonérations fiscales. Aussi, la dépréciation du taux de change du dinar devait se répercuter positivement sur les recettes fiscales.

Concernant les dépenses budgétaires, les principales mesures imposées concernent un plafonnement des hausses salariales dans la fonction publique fixées à 12,5% et une importante réduction des subventions ainsi qu'une faible croissance des dépenses d'équipement ne devant représenté que 29% du PIB en 1995. Ainsi, le solde globale devait devenir faiblement excédentaire en 1995.

Cependant, les remboursements importants au titre du principal de la dette à moyen et long terme devait aggraver le déficit global créant un besoin de financement de 8 M USD. Une grande partie de ce besoin a été couverte par les mécanismes du FMI et les restructurations multilatérales de la dette, notamment le Club de Paris.

Le programme d'ajustement structurel était aussi accompagné d'un ensemble d'objectifs macroéconomiques et budgétaires à moyen et long terme dans une optique d'appui aux réformes structurelles pour la transition vers une économie de marché et permettre une croissance soutenue. Ce plan fixe un objectif de croissance du PIB à 5% pour les années 1996 et 1997 puis une stabilisation de ce taux à 6% par an entre 1998 et 2001. Cette croissance est accompagnée d'une baisse du taux de chômage à 22% en 1997 qui se stabilise à 18% entre 1998 et 2001. Cependant, l'objectif principal consistait dans l'atteinte d'un niveau soutenable du service de la dette à moyen et long terme dont le ratio devait se stabiliser à 35% à partir de 1998. Aussi, l'inflation devait se stabiliser autour de 10% par an. A moyen terme, la baisse du service de la dette devait permettre à l'Algérie de relancer ses importations en vue d'accomplir les ajustements structurels programmés.

Dans le cadre du PAS, la politique de rigueur devait se poursuivre par une réduction équitable des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Ceci à travers un maintien de la limitation des salaires réels et une meilleure allocation des dépenses d'investissement aux projets dont la rentabilité économique est la plus élevée. Aussi, des recettes importantes devaient provenir de la mise en circulation des devises sur le marché interbancaire par le Trésor.

Concernant les réformes structurelles, celles-ci visent principalement à stimuler une réponse de l'offre aux mesures sur la demande induites par le PSS pour réaliser une croissance soutenable. Ces dernières concernent ; une réduction des rigidités structurelles pour encourager la concurrence interne et externe, une plus large libéralisation des prix et une élimination des pénuries. Dans le même sens, le PAS prévoit une plus large restructuration des entreprises publiques pour les rendre rentables à long terme. En outre, des réformes structurelles devaient être réalisées dans les marchés financiers et ceux du travail pour garantir une meilleure allocation des facteurs. Aussi, pour accompagner ces différentes réformes, les mesures de protection sociale devaient être adaptées à la nouvelle structure de l'économie. Ce changement doit notamment permettre de concentrer les ressources budgétaires, rares, aux groupes les plus vulnérables en période de transition.

Ces mesures ont permis un retour à la croissance économique qui a été en moyenne de 3,2% par an entre 1994 et 2000, bien que ces résultats restent légèrement inférieurs aux objectifs fixés, Cette dernière est notamment marquée dans deux secteurs, les hydrocarbures et l'agriculture, traduisant la dépendance persistante aux évolutions des

cours internationaux des hydrocarbures. L'inflation a aussi pu être réduite, bien que plus tardivement que l'objectif visé, jusqu'à moins de 1% en 2000.

Malgré les contraintes imposées par la mise en place du PAS, les investissements publics ont continué de croître à un rythme soutenu, 15% par an, atteignant 346,58 milliard DA pour l'année 2000. Leur composition sectorielle a fortement changé ; durant les quatre premières années, les dépenses relatives aux réformes structurelles représentaient la majeure part puis ont fortement baissé à partir de l'année 1998 alors que les dépenses en habitat, très faibles auparavant, ont fortement augmenté à partir de 1998, date de fin du PAS qui limitait les dépenses sociales.

Tableau VII-4:
Objectifs et Résultats (1994-2001)

	1994		1995		1996		1997		1998-2001	
	Prévu	Réal.	Prévu	Réal.	Prévu	Réal.	Prévu	Réal.	Prévu	Réal.
Dép. Bud. (% PIB)	33%	38%	29%	37,9%		28,2%		30,4%		30%
Croissance	3%	-3%	6,2%	4%	5%	4%	5%	1,1%	6%	3,8%
Chômage		24%		27,9%	23%	28,7%	22%	25,4%	18%	27%
Inflation	38,7 %	29%	22%	29%	10,5 %	16,5%	10%	5,7%	10%	3%
Dettes Ext. (10 ⁹ USD)	25,7	28,4	28,2	31,3	32	31,3	33,4	28,7	33	23,37
Service Dettes (% des exportations)	47%	50,6%	36%	36,4%	40%	28,5%	40%	26,6%	35%	29,5%

Source : l'auteur

Les dépenses de fonctionnement ont connu une croissance stable à 15% par an alors que la masse salariale a été globalement maîtrisée à un taux inférieur à 10% sauf pour les deux

premières années marquées par une forte inflation, néanmoins atteignant l'objectif en termes réels. Dans le même sens, bien que la valeur du service de la dette ait augmenté en dinars courant, ceci est due à l'inflation, baissant fortement son ratio par rapport au PIB. Ce dernier a été ramené à 32% en 1996 alors que l'objectif du plan été fixé à 40%, ce taux est même inférieur à l'objectif de long terme posé pour 2001 fixé à 35%. Ce résultat est important dans la mesure où il a permis aux autorités budgétaires de mieux gérer leurs ressources pour l'atteinte des objectifs de long terme.

Les prix internationaux remontent fortement vers la fin du 20^{ème} siècle, les recettes des hydrocarbures ont enregistré une hausse très importante. Ainsi, le solde budgétaire global a d'abord été déficitaire, alors que le plan prévoyait un excédent dès 1995, pour enregistrer un excédent durant les deux années suivantes atteignant 40 milliard DA en 2000. En ce sens, la dette extérieure algérienne, a connu une tendance clairement décroissance pour atteindre 23,37 milliard USD en 2000, soit une baisse annuelle de 6%. D'un autre coté les réserves de change ont connues une évolution positive et supérieure aux objectifs fixés atteignant 4 milliard USD en 1996.

Les mesures structurelles ont été dans une grande mesure appliquée. Concernant les entreprises publiques, un nombre important de ces dernières, 900 entreprises, ont été dissoutes. Près de 20% des entreprises à vocation nationale et 30% des entreprises locales. Par ailleurs l'état a procédé à de fortes réductions d'effectifs dans les entreprises publiques avec un taux atteignant 40% entre 1994 et 2000 soit 320000 emplois. Ainsi, le taux de chômage a augmenté jusqu'à 30% en 2000, ce qui démontre l'impact sociale de l'ajustement.

Cependant, les effets positifs sur le reste de l'économie, notamment une compensation du secteur privé, n'avait pas accompagné immédiatement ces mesures résultant en une baisse de la production industrielle. Par ailleurs, les mesures de maîtrise de l'évolution des salaires ont provoqué une baisse du pouvoir d'achat qui a été plus marquée pour les cadres que pour les agents d'exécution, ce qui confirme les mesures d'ordre social accompagnant le plan d'ajustement structurel.

5.3.3. La politique budgétaire entre 2001 et 2017 :

Dès que l'équilibre économique a été retrouvé vers la fin des années 1990 et du fait de la forte hausse des recettes des hydrocarbures, les autorités budgétaires ont, en continuant sur la nouvelle orientation économique, enclenché une politique budgétaire expansive axée principalement sur la demande pour améliorer le pouvoir d'achat et le niveau de vie à travers les plans de relance.

Ainsi, le plan de soutien à la relance économique PSRE est mis en place, en Avril 2001 et couvre la période 2001-2004, pour répondre au niveau important du chômage et au niveau de croissance jugée insuffisant après la fin du plan d'ajustement structurel. Ce dernier a d'ailleurs été réalisé avec un coût social important du fait des mesures de rigueur imposées. Ce plan est suivie d'un plan quinquennal en 2005, dénommé le Plan Complémentaire de Soutien à la Croissance PCSC, sensé donnée une continuité aux mesures du premier plan quadriennal. S'ensuit un second plan quinquennal 2010-2014 appelé le Programme d'Investissement Public, mis en place pour mener à terme les projets lancés pendant les deux plans précédents et introduit aussi de nouveaux investissement dans les infrastructures économiques, finalement un dernier plan quinquennal est mis en place pour la période 2015-2019 avec les mêmes objectifs revu à la hausse du fait des réserves importantes accumulées.

En ce sens, les objectifs de la politique budgétaire de long terme pendant cette période sont:

- Réalisation une croissance importante par la politique des grands travaux.
- Réduire les inégalités en termes d'infrastructure et de pouvoir d'achat entre les zones urbaines et rurales pour une meilleure équité régionale.
- Améliorer le climat social et le niveau de vie, notamment par les projets d'habitation et un meilleur accès aux soins et à l'éducation.

A ces objectifs principaux, s'ajoutent des objectifs de court terme spécifique à chaque plan. Ainsi, le Plan de Soutien à la Relance Economique du fait des effets négatifs encore importants hérités du plan d'ajustement structurel vise principalement à réduire le taux de chômage, avec un objectif de création de 850.000 emplois et développer les ressources humaines. Aussi, ce dernier ambitionne de développer la production locale et stimuler la demande interne en améliorant le pouvoir d'achat des consommateurs. En ce sens, le Plan Complémentaire de Soutien à la Croissance rajoute un objectif d'amélioration du service public, en développant les infrastructures relevant de ce dernier.

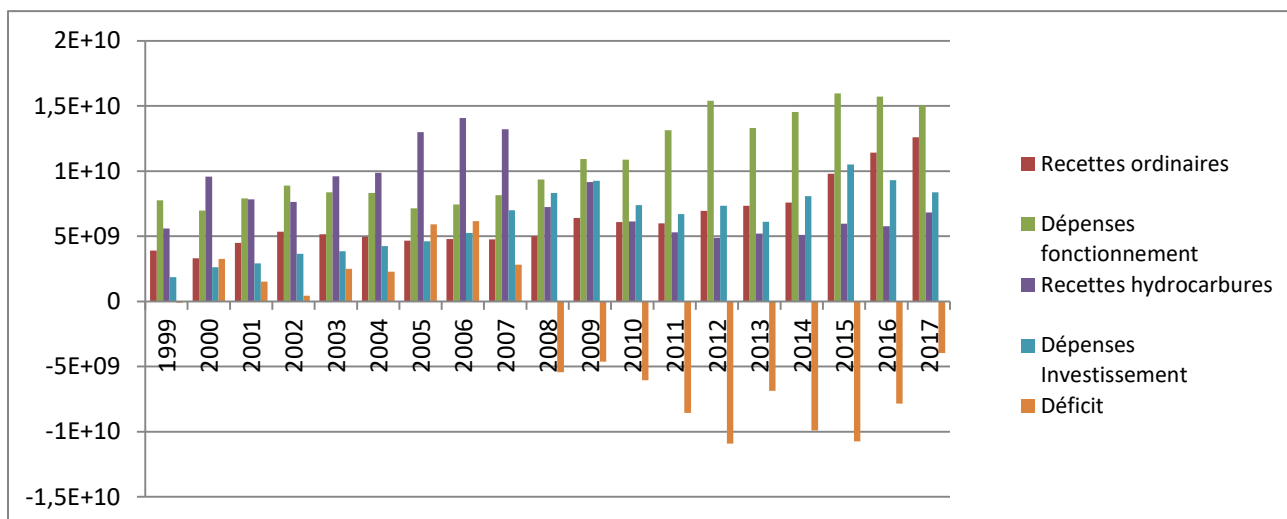
D'abords, le Plan de Soutien à la Relance Economique PSRE prévoit 525 Milliard DA d'investissements publics, dont 35% consacrée aux travaux publics qui visent à l'amélioration du service publique, à travers les infrastructures économiques et de communication, mais aussi un programme important d'habitat. Aussi, 24% de ce plan est consacrée au développement local et 19% pour le développement des ressources humaines alors que 22% de ce plan est consacrée à l'appui de certaines réformes, notamment par la consolidation des bilans des banques commerciales et soutiens divers au secteur de l'agriculture. Ce plan intègre aussi des mesures d'allègement fiscal en faveur des

entreprises nationales et des investisseurs étrangers. En parallèle au PSRE, il a été mis en place, en Juillet 2002, un plan national de développement agricole PNDA.

Ainsi, l'investissement public cumulé durant cette période a atteint 1965 milliard DA, dépassant l'enveloppe du PSRE mais inclus les dépenses supplémentaires induise par le PNDA. D'ailleurs, les résultats en termes de croissance réelle et d'emplois ont été positifs et concordent avec les objectifs fixés. Ainsi, la croissance économique a enregistré un taux de 5,2% par en moyenne, ce résultat s'est aussi répercuté sur le marché de l'emploi avec une baisse de 10% du chômage qui s'est établi à 20% en 2004. A noter que la croissance réalisée ne s'est pas faite au dépend de la stabilité des prix, le taux d'inflation restant relativement stable autour de 4% par an.

Figure VII-3 :

Evolution des dépenses budgétaires (2001 -2014)



Source : l'auteur

Ensuite, le plan complémentaire de soutien à la croissance PCSC réserve initialement un montant de 4203 milliard DA, augmenté de 1191 milliard DA comme dépenses supplémentaires. Ce plan est révisé par l'ajout de deux programmes majeures, pour les années 2006 et 2007 ; le programme spécial pour le développement de la région du Sud d'un montant de 432 M DA et le programme spécial pour le développement de la région des hauts plateaux d'un montant de 668 M DA. A cela s'ajoute un reliquat du précédent programme d'investissements publics, le PSRE, d'un montant de 1071 milliard DA et diverses dépenses estimées à 1140 milliard DA. Ainsi le montant total des investissements prévus pour le PCSC est estimé à 8705 milliard DA.

Les autorités budgétaires ont cumulé des dépenses d'investissement de l'ordre de 7176,28 M DA durant cette période, ce qui reste quand même légèrement inférieur à l'enveloppe initiale. Ceci s'est répercuté sur les résultats, bien que l'année 2005 a enregistré un taux de

croissance important, les autres années du PCSC ont été marquée par une croissance modérée autour d'une moyenne de 2,1%. Par ailleurs, l'inflation est aussi restée relativement modérée autour d'une moyenne de 3,6%.

Le programme d'investissement public PIP est mis en place en 2010, d'abord pour mener à terme les projets lancés pendant les deux plans précédents, estimés à 9.700 milliard DA désignés principalement pour la réalisation des routes, voies ferrées et dans le secteur de l'hydraulique. Ensuite, ce dernier introduit de nouveaux investissements estimés à 11.534 M DA, portant l'enveloppe totale de ce plan à 21.124 milliard DA.

Suite à la conjoncture internationale défavorable et la baisse des cours des hydrocarbures les autorités budgétaires n'ont réalisé que 10.404 milliard DA d'investissements publics entre 2010 et 2014 soit moins de 50% de l'enveloppe initiale. Cependant, la croissance économique a été très stable ne variant que faiblement autour de sa moyenne de la période établie à 3,2% par an. Concernant l'inflation, en dehors de l'année 2012 marquée par des rappels de salaires importants qui ont poussés le taux d'inflation à 8,89%, cette dernière a été globalement modérée avec une moyenne de 4,69% pour toute la période.

Finalement, le plan quinquennal 2015-2019 revoit les objectifs à la hausse avec un taux de croissance cible à 7% et une focalisation sur le développement du secteur financier, le tourisme et la diversification de l'économie tout en veillant à assurer le fonctionnement et la finition des infrastructures héritées des plans précédents. Pour l'atteinte de ces objectifs une enveloppe initiale de 21.000 milliard DA (262,5 million \$) a été allouée. Cependant, au vue de l'inversion de la tendance des cours des hydrocarbures, ces objectifs ont été fortement revus à la baisse avec l'introduction de nouveaux objectifs et une politique de rigueur (gel de projets d'investissement public, etc.), notamment une valorisation de la fiscalité ordinaire et une réduction du déficit, une croissance hors hydrocarbure de 6,5% et une promotion des secteurs manufacturiers et agricoles.

Suivant les développements précédents, le solde budgétaire a connu deux grandes tendances entre 2001 et 2014 passant d'un solde excédentaire à un solde fortement déficitaire. Ainsi, le solde public a été d'abord excédentaire passant de 184,5 milliard DA en 2001 à 1.186,9 M DA en 2006 grâce à la bonne tenue des cours des hydrocarbures. Cependant, la crise internationale affectant les recettes des hydrocarbures, le solde budgétaire devient négatif dès l'année 2008 avec une tendance globale toujours décroissance et atteint un déficit de 3.072 M DA en 2014.

A noter qu'un fond de régulation des recettes a été créé en 2001, ce dernier est alimenté par la différence entre les recettes des hydrocarbures réels et celles comptabilisées comme recettes budgétaires au prix de référence dans les lois de finance. Parallèlement, la dette extérieure a fortement baissé passant de 21 M DA en 2001 à 1 M DA en 2014 permettant

une situation financière confortable. Cependant, le FRR a été épuisé depuis l'année 2017 et un retour à l'endettement interne, privé puis auprès de la banque centrale, a pris effet.

Bibliographie

- Agénor, P.-R. (2015). *Règles budgétaires et soutenabilité des finances publiques*. Rabat: OCP Policy Center.
- Albert, M. (2001). Les Banques Centrale. *Quel Avenir pour les Entreprises Publiques*. Paris: Presses Universitaires de France.
- Ando, A., & Modigliani, F. (1963). The life cycle hypothesis of saving: aggregate implications and tests. *American Economic Review*, 53(1), 55-84.
- Artus, P. (1989). Efficacité et limites de l'emploi de la politique budgétaire. *Revue Française d'Economie*(4).
- Banque d'Algérie. (2002). Instruction N°02-2002 du 11 Avril 2002, portant introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.
- Banque d'Algérie. (2003). Le Marché Monétaire. *Note d'Information MediaBANK*(66).
- Banque d'Algérie. (2012). *Rapport 2011 Evolution Economique et Monétaire en Algérie*. Alger: Banque d'Algérie.
- Barro, R. (1974). Are Government Bonds Net Wealth ? *The Journal of Political Economy*, 82(6), 1095-1117.
- Benhalima, A. (1997). *Monnaie et Régulation Monétaire*. Alger: Dahlab.
- Bernheim, D. (1989). A Neoclassical Perspective on Budget Deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 3(2).
- Bialès, C. (2010). *Le Marché du Travail un Panorama des Théories Economiques*. Montpellier: Université de Montpellier.
- Bogdan, D., Moldovan, N., & Lobont, O. (2010). Correlation Between Electoral Cycle and Fiscal Policy Decisions in Romania. *EuroEconomica*, 24(1), 48-55.
- Boskin, M. (1988). Consumption, savings and fiscal policy. *American Economic Review*, 78(2), 401-407.
- Buiter, W. (1990). *Principles of Budgetary and Financial Policy*. Harvester Wheatsheaf.
- Catau, G., & Murchison, S. (2010). L'efficacité des règles de politique monétaire en présence d'incertitude. *Revue de la Banque du Canada*, 2010(Printemps), 27-40.
- CNES. (2005). *CNES (28 Mai 2005) Regards sur la Politique Monétaire en Algérie, 26ème Session Plénière, P6*. Alger: Conseil National Economique et Social.
- Cwik, J. B., Taylor, J. F., Cogan, T., & Wieland, V. (2010). New Keynesian vs Old Keynesian Government Spending Multipliers. *Journal of Economic Dynamic and Control*, 34.
- Debrun, X., & Kapoor, R. (2010). Fiscal Policy and Macroeconomic Stability : Automatic Stabilizers Works, Always and Everywhere. *IMF Working Paper*(wp10111).
- Deiss, J., & Gugler, P. (2012). *Politique Économique et Sociale*. Bruxelles: De Boeck.

- DeLaplace, G. (2017). *Histoire de la pensée économique*. Paris: Dunod.
- DeLaplace, M. (2009). *Monnaie et Financement de l'Economie*. Paris: Dunod.
- Drumetz, F., & Pfister, C. (2010). *Politique Monétaire*. Bruxelles: DeBoeck.
- Fatas, A., & Mihov, I. (2001). The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence. *CEPR Discussion Papers*(2760).
- Fleming, M. (1958). Exchange rate, depreciation, financial policy and the domestic price level. *International Monetary Funds Staff Papers*, 6(2), 289-322.
- FMI. (2003). Pourquoi cibler. *Finance & Developpement*, 24-25.
- Francova, O., Hitaj, E., Goossen, J., Kraemer, R., Lenarcic, A., & Palaiodimos, G. (2021). EU fiscal rules: reform considerations. *ESM discussion paper series*(17), 01-42.
- Frankel, J. A., & Mussa, M. L. (1982). Politique Monétaire et Politique Budgétaire en Economie Ouverte. *Problèmes Economiques*(1797), 6-9.
- Friedman, M. (1957). *Theory of the Consumption Function*. Princeton: Princeton University Press.
- Friedman, M. (1970). A Theoretical Framework for Monetary Analysis. *The Journal of Political Economy*, 78(2), 193-238.
- Goodfriend, M., & King, R. (1997). The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy. *NBER Macroeconomics annual*, 12, 246-256.
- Goumiri, M. (1993). *L'Offre de Monnaie en Algérie*. Alger: ENAG.
- Guillaumont, J. S., & Tapsoba, S. J.-A. (2009). Procyclicité de la Politique Budgétaire et Surveillance Multilatérale dans les Unions Monétaires. *CERDI Etudes et Documents*, 2009(4).
- Krugman, P., & Wells, R. (2009). *Macroéconomie, éditions De Boeck Université, Bruxelles*. Bruxelles: DeBoeck.
- Kydland, F., & Prescott, E. (1982). Time to Build and Aggregate Fluctuations. *Econometrica*, 50(6), 1345-1370.
- Laksaci, M. (2013). Accélération de l'Inflation en 2012 en Contexte de Décélération Monétaire. *Réunion Annuelle des Directeurs de Succursales et Agences de la Banque d'Algérie*. Alger: Banque d'Algérie.
- Landais, B. (1998). *Leçons de politique budgétaire*. Bruxelles: DeBoeck Université.
- Landais, B. (2008). *Leçons de Politique Monétaire*. Bruxelles: DeBoeck.
- Long, J. B., & Plosser, C. L. (1983). Real Business Cycles. *Journal of Political Economy*, 91(1), 39-69.
- Mankiw, G. (2010). *Macroéconomie*. Bruxelles: DeBoeck.
- Minoiu, C. (2012, Septembre). Pris dans la Toile. *Finance & Developpement*, 49(3), 15-17.

- Mishkin, F. (2013). *Monnaie, banque et marchés financiers*. Paris: Nouveaux Horizons.
- Mundell, R. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *The Canadian Journal of Economics and Political Science*.
- Musgrave, R. A., & Musgrave, P. B. (1989). *Public finance in theory and practice*. Singapore: McGraw-Hill Book Co.
- Olszak, N. (1998). *Histoire des Banques Centrales, Que Sais-Je, Editions Presse Universitaire de France, Paris, P5*. Paris: Presse Universitaire de France.
- Ottavj, C. (2010). *Monnaie et Financement de l'Economie*. Paris: Hachette.
- Pagano, M., & Giavazzi, F. (1990). Can Sever Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries. *NBER Annual*.
- Picard, E. (1930). *La Monnaie et le Crédit en Algérie depuis 1830*. Alger: Jules Carbonel.
- République Algérienne Démocratique et Populaire. (2018). Loi organique 18-15 du 02 septembre 2018 relative aux lois de finance. *Journal Officiel*, 57(53).
- Roger, S. (2010). Ciblage de l'inflation: 20ans déjà. *Finances & Développement*, 46-49.
- Sagna, L. (2001). *Monnaie et Sociétés*. Paris: L'Harmattan.
- Solow, R. (2002). Peut-on recourir à la politique budgétaire? est-ce souhaitable? *XIII congrès mondiale de l'association internationale des sciences économiques*. Lisbonne.
- Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*(39), 195-214.
- Vegh, C., & Vulletin, G. (2012). How is Tax Policy Conducted Over the Business Cycle? *NBER Working Paper Series*(17753).

« Politiques économiques »

Description du cours :

Ce cours porte sur les politiques économiques. Ces dernières regroupent toutes les interventions de l'Etat en vue d'influencer l'économie, à travers principalement deux composantes ; la politique monétaire et la politique budgétaire. La politique monétaire est réalisée par la Banque Centrale à travers différents instruments directs et indirects alors que la politique budgétaire représente l'intervention à travers le budget de l'Etat par les dépenses et recettes. Les effets des deux politiques font débat à travers les courants et théories économiques, principalement entre économistes d'inspiration keynésienne favorable aux interventions de politique économiques et économistes d'inspiration classique réfutant les effets positifs de ces dernières.

Objectifs : Politique, monétaire, budgétaire, instruments, effets

« Economic policies »

Course description:

This course focuses on economic policies. It include all state interventions in order o influence the economy, mainly through two components; monetary policy and fiscal policy. Monetary policy is carried out by the Central Bank through various direct and indirect instruments, while fiscal policy represents intervention through the state budget through expenditures and revenues. The effects of the two policies are debated across economic currents and theories, mainly between Keynesian-inspired economists in favor of economic policy interventions and classically-inspired economists refuting the positive effects of the latter.

Goals: Policy, monetary, fiscal, instruments, effects

“ السياسات الاقتصادية ”

وصف المحاضرة:

يركز هذا المقرر على السياسات الاقتصادية. تجمع المجموعة الأخيرة جميع تدخلات الدولة التي تهدف إلى التأثير على الاقتصاد ، بشكل رئيسي من خلال عنصرين ؛ السياسة النقدية والسياسة المالية. يتم تنفيذ السياسة النقدية من قبل البنك المركزي من خلال العديد من الأدوات المباشرة وغير المباشرة ، بينما تمثل السياسة المالية التدخل من خلال ميزانية الدولة عن طريق الإنفاق العام والإيرادات العامة. تتم مناقشة تأثيرات السياستين عبر التيارات والنظريات الاقتصادية ، خاصة بين الاقتصاديين المستوحى من الكينزية لصالح تدخلات السياسة الاقتصادية والاقتصاديين المستوحى من الكلاسيكية الذين ينفون الآثار الإيجابية للأخير.

الأهداف: سياسة, نقدية, مالية, أدوات, اثار