



Université d'Oran 2

Faculté des Sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion

THESE

Pour l'obtention du diplôme de Doctorat en Sciences Commerciales
« Finance »

Les Déterminants de l'Inflation en Algérie : Etude Empirique

Présentée et soutenue publiquement par :
MEHYAOUI Ouafâa

Devant le jury composé de :

M.FEKIH Abdelhamid	MCA	Université d'Oran 2	Président
M.BOULENOUAR Bachir	MCA	Université d'Oran 2	Rapporteur
M.CHERIF Touil Nourredine	MCA	Université de Mostaganem	Examineur
M.FEKIR Hamza	MCA	Université d'Oran 2	Examineur
M.SENOUCI Benabou	Prof	ESE Oran	Examineur
Mme. BOUZADI Soltana	Prof	USTO	Examineur

Année 2018/2019

Dédicaces

Je dédie ce travail à tous les membres de mon adorée famille, en particulier ma mère, pour leur soutien et leurs encouragements tout au long de mon parcours universitaire et à toutes les personnes qui me sont chères.

Remerciements

Tout d'abord, je tiens à remercier vivement mon directeur de thèse M. Boulenouar Bachir pour la confiance qu'il m'a témoignée en acceptant de diriger cette thèse et pour ses précieux conseils qui m'ont permis de mener à bien ce travail.

J'exprime toute ma reconnaissance à M. Fékir Hamza qui a été disponible à chaque fois que j'ai sollicité son aide, ainsi que pour ses multiples encouragements

Ma plus grande gratitude va à M. Fékih Abdelhamid pour l'honneur qu'il m'a fait en acceptant d'être président du jury.

Je remercie également les membres du jury Mme. Bouzadi Soltana, M. Senouci Benabou et M. Cherif Touil Nourredine pour l'intérêt qu'ils ont porté à cette thèse, pour le temps qu'ils ont consacré à sa lecture et pour avoir accepté d'assister à sa présentation.

Sommaire

Intitulé	Page
Page de garde	2
Dédicaces	3
Remerciements	4
Sommaire	5
Liste des tableaux	8
Liste des figures	9
Résumé	10
Introduction générale	12
Chapitre I : Cadre conceptuel et théorique de l'inflation	19
1.1. Définition de l'inflation	19
1.2. Mesure de l'inflation	22
1.2.1. Indice des Prix à la Consommation (IPC)	22
1.2.2. Indice des Prix à la Production (IPP)	29
1.2.3. Indice Implicite du Produit Intérieur Brut (IPIB) ou déflateur du PIB	30
1.2.4. Indice d'inflation sous-jacente	32
1.3. Types d'inflation	33
1.3.1. Inflation latente ou inflation larvée	33
1.3.2. Inflation ouverte ou inflation déclarée	33
1.3.3. Inflation galopante ou hyperinflation	33
1.3.4. Inflation de transition	35
1.3.5. Stabilité des prix	35
1.4. Causes de l'inflation	37
1.4.1. Inflation induite par excès de la masse monétaire	38
1.4.2. Inflation induite par la demande	43
1.4.3. Inflation induite par les coûts	48
1.4.4. Inflation importée	52
1.4.5. Inflation induite par des éléments structurels (ou par les structures économiques et sociales)	53
1.4.6. Inflation induite par des facteurs psychologiques et des anticipations	55
1.5. Effets et conséquences de l'inflation	58

1.5.1. Effets négatifs de l'inflation	58
1.5.2. Effets positifs de l'inflation	61
1.6. Mesures et politiques de lutte contre l'inflation	64
1.6.1. La politique monétaire	64
1.6.2. La politique budgétaire et fiscale	81
1.6.3. La politique des revenus et des prix	83
1.6.4. La politique de concurrence	85
1.6.5. La politique de change	86
1.7. L'évolution tendancielle de l'inflation dans l'histoire	87
Chapitre II : Revue de la littérature sur les déterminants l'inflation	93
2.1. Revue des grandes théories économiques de l'inflation	93
2.1.1. Les prémices de la « théorie quantitative de la monnaie » : Analyse classique de l'inflation	93
2.1.2. La « théorie quantitative de la monnaie » : Analyse néoclassique de l'inflation	95
2.1.3. L'école keynésienne	102
2.1.4. Le courant monétariste	119
2.1.5. La nouvelle école classique (NEC)	125
2.2. Travaux empiriques sur les déterminants de l'inflation	128
Chapitre III : Analyse des déterminants de l'inflation en Algérie	153
3.1. Analyse descriptive de l'évolution de l'inflation en Algérie depuis l'indépendance à nos jours	153
3.1.1. Evolution de l'inflation en Algérie entre 1962 et 1989 : « Economie socialiste et planification centralisée »	153
3.1.2. Evolution de l'inflation en Algérie entre 1990 et 1999 : « Transition »	164
3.1.3. Evolution de l'inflation en Algérie entre 2000 et 2015 : « Ouverture et économie de marché »	179
3.2. Etude empirique des déterminants de l'inflation en Algérie	190
3.2.1. Méthodologie et présentation du modèle économétrique	190
3.2.2. Les déterminants de l'inflation en Algérie : « Approche macroéconomique »	195
3.2.3. Les déterminants de l'inflation en Algérie : « Approche par les fonctions de consommation »	210

Conclusion générale	222
Références bibliographiques	232
Table des matières	245

Liste des tableaux

Numéro du tableau	Titre	Page
Tableau n° 1	Evolution annuelle de la masse monétaire et du produit intérieur brut (1970-1989) en milliards de dinars.	161
Tableau n° 2	Evolution annuelle de l'indice des prix à la consommation (1970-1989).	162
Tableau n° 3	Evolution annuelle de la masse monétaire et du produit intérieur brut (1990-1993) en milliards de dinars.	171
Tableau n° 4	Evolution annuelle de l'indice des prix à la consommation (1990-1993).	172
Tableau n° 5	Evolution annuelle de la masse monétaire et du produit intérieur brut (1994-1999) en milliards de dinars.	178
Tableau n° 6	Evolution annuelle de l'indice des prix à la consommation (1994-1999).	178
Tableau n° 7	Evolution annuelle de la masse monétaire et du produit intérieur brut (2000-2015) en milliards de dinars.	187
Tableau n° 8	Evolution annuelle de l'indice des prix à la consommation (2000-2015).	188
Tableau n° 9	Test de racine unitaire sur les variables du modèle.	200
Tableau n° 10	Résultats de l'analyse de cointégration.	201
Tableau n° 11	Résultats du test sur le nombre de retards.	202
Tableau n° 12	Estimation du Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur.	203
Tableau n° 13	Résultats des tests de validation du MVCE.	208
Tableau n° 14	Test de racine unitaire sur les variables du modèle.	212
Tableau n° 15	Résultats de l'analyse de cointégration.	213
Tableau n° 16	Résultats du test sur le nombre de retards.	214
Tableau n° 17	Estimation du Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur.	215
Tableau n° 18	Résultats des tests de validation du MVCE.	221

Liste des figures

Numéro de la figure	Titre	Page
Figure n° 1	L'inflation par la demande.	46
Figure n° 2	La spirale inflationniste par la demande excédentaire.	47
Figure n° 3	La spirale inflationniste salaire – prix- salaires.	50
Figure n° 4	Le carré magique de Kaldor.	69
Figure n° 5	L'équilibre sur le marché monétaire.	100
Figure n° 6	La demande de monnaie keynésienne.	108
Figure n° 7	L'équilibre sur le marché monétaire.	110
Figure n° 8	La courbe de Phillips.	115
Figure n° 9	La courbe de Phillips réinterprétée.	116
Figure n° 10	Courbe de Phillips et politique économique.	118

« Les Déterminants de l'Inflation en Algérie : Etude Empirique »

Résumé :

L'inflation est un des problèmes économiques les plus importants de l'économie contemporaine et sa maîtrise, constitue un des principaux défis posés à bon nombre de banques centrales dont la Banque d'Algérie, à cause de ses conséquences néfastes au plan économique et social. Dès lors, comprendre l'inflation et les mécanismes qui la génèrent s'avère nécessaire pour réussir ce pari. Cette étude cherche, alors, à identifier les déterminants de l'inflation en Algérie. Le Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (VECM) a été utilisé pour répondre à cette préoccupation qui est au centre des débats des pouvoirs publics.

En procédant par une approche « macroéconomique » à six variables, les résultats du modèle estimé sur des données annuelles de 1990 à 2015 ont révélé que la variation du niveau général des prix en Algérie dépendrait de l'évolution du niveau du PIB, des prix à l'importation et de la dépense publique. L'impact de l'inflation importée est le plus important en termes d'ampleur. En effet, une augmentation de 1% du prix des biens importés entraîne, à long terme, une hausse de 0.791% du niveau de l'inflation. A court terme aucune relation n'a été identifiée entre l'inflation et les variables explicatives.

Ensuite l'approche par les « fonctions de consommation » a été utilisée pour apprécier l'effet d'un choc sur une fonction de consommation sur le niveau général des prix. Les données du modèle couvrent une période de 56 trimestres de janvier 2002 à décembre 2015. Les résultats du modèle ont montré qu'à long terme, les fonctions « alimentation », « habillement », « transports » et « divers » seraient celles qui influencent le plus l'évolution du niveau général des prix à la consommation, avec un effet dominant de la fonction « alimentation » où une hausse de 1% des prix entraînerait une augmentation de 0.428% sur le niveau de l'indice des prix global (IPC). A court terme, un accroissement de 1% de l'indice des prix de la fonction « alimentation et boissons non alcoolisées » entraîne une augmentation de 6.199% sur le niveau de l'inflation. La vitesse d'ajustement de l'IPC à la suite d'un choc sur un trimestre est de l'ordre de 18%.

Mots clés : Inflation, Indice des Prix à la Consommation, fonctions de consommation, Cointégration, Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur.

« Determinants of Inflation in Algeria: Empirical Study »

Abstract:

Inflation is one of the most important economic problems of the modern economy and its control is one of the main challenges facing many central banks including the Bank of Algeria, because of its adverse consequences in economic and social terms. Therefore, understanding inflation and the mechanisms that generates it is necessary to succeed this bet. This study seeks, then, to identify the determinants of inflation in Algeria. The Vector Error Correction Model (VECM) was used to answer this concern, which is at the center of governments debate.

Using a "macroeconomic" approach with six variables, the results of the model estimated on annual data from 1990 to 2015 revealed that the variation in the general price level in Algeria would depend on the evolution of GDP level, import prices and public expenditure. The impact of imported inflation is the largest in terms of magnitude. Indeed, a 1% increase in the price of imported goods leads, in the long run, to an increase of 0.791% in the level of inflation. In the short term no relationship has been identified between inflation and explanatory variables.

In a next step, a "consumption functions" approach was used to assess the effect of a shock on a consumption function on the general price level. The model data covers a period of 56 quarters from January 2002 to December 2015. The results of the model showed that, in the long run, the functions "food", "clothing", "transport" and "miscellaneous" would be the ones that influence, the most the trend of the general consumer price level with a dominant effect of the "food" function where a 1% price increase would lead to a 0.428% increase in the level of the global price index (CPI). In the short term, a 1% increase in the "food and non-alcoholic beverages" price index leads to a 6.199% increase in the level of inflation. The speed of adjustment of the CPI following a shock over a quarter is of the order of 18%.

Key words: Inflation, Price Consumer Index, consumption functions, Cointegration, Vector Error Correction Model.

Introduction générale

L'inflation est une variable macroéconomique importante pouvant être utilisée, au côté d'autres indicateurs comme le taux de chômage, le taux de croissance du PIB et le solde de la balance des paiements, pour juger de la performance globale d'une économie. Définie par l'INSEE comme « une perte de pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix », l'inflation est reconnue comme un phénomène nocif pour une économie pouvant induire des distorsions dans les décisions des agents économiques en matière de consommation, d'épargne, d'investissement,... etc., et par conséquent, brouiller la stabilité économique d'un pays. C'est pourquoi, les états s'accordent la priorité de lutter contre l'inflation et poursuivent l'objectif de stabilité des prix dans la conduite de leurs politiques économiques. En effet, la maîtrise de l'inflation est un des éléments du carré magique de Kaldor, c'est-à-dire, un des quatre objectifs majeurs de la politique économique au même titre que la croissance, le plein-emploi et l'équilibre extérieur (Delaplace, 2013). Ainsi, la lutte contre l'inflation apparaît comme l'une des principales missions assignées à bon nombre de banques centrales via l'élaboration de politiques monétaires adéquates. Le Federal Reserve Act amendé en 1978 dispose que « l'objectif confié à la Fédérale Réserve (FED) est d'assurer le plein emploi, la stabilité des prix et la modération des taux d'intérêt ». Beaucoup plus explicite, l'article 105 du Traité de Maastricht stipule que l'objectif principal de la Banque Centrale Européenne (BCE) doit être de maintenir la stabilité des prix.

L'inflation est un phénomène complexe, son origine a longtemps préoccupé les économistes et demeure encore le sujet de nombreuses controverses. D'un point de vue théorique, la littérature économique distingue plusieurs causes explicatives de l'inflation, certaines sont d'origine monétaire, d'autres trouvant leur racine dans l'économie réelle. Ces causes peuvent parfois se combiner entre elles et accélérer encore plus l'effet d'augmentation des prix.

Pour les économistes classiques et les monétaristes l'inflation est un phénomène purement monétaire. Leur raisonnement part de la « Théorie Quantitative de la Monnaie » ou « Equation d'Irving Fisher » : une croissance plus que proportionnelle de la quantité de monnaie en circulation dans une économie par rapport à celle de la production réelle est créatrice d'inflation. En d'autres termes, une émission trop excessive de monnaie sans contrepartie immédiate en équivalent dans la production, implique une hausse du niveau général des prix. Ce qui fera dire à Milton Friedman, économiste américain et Prix Nobel en 1976, que « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire ».

D'inspiration keynésienne « l'inflation par la demande » ou « demand-pull inflation » se produit lorsque la demande globale est supérieure à l'offre globale. En effet, si l'offre des biens et services est inélastique et incapable de répondre à cet excès de demande, les prix sont poussés à la hausse pour rétablir l'équilibre.

D'après certains économistes, la cause de l'inflation ne se trouve pas forcément sur le terrain de la demande mais elle peut être sur le terrain de l'offre. L'inflation est dite « par le coût » ou « cost-push inflation » si la hausse du niveau général des prix provient de l'augmentation des coûts. Si les coûts de production augmentent, les entreprises vont inévitablement les répercuter sur les prix de vente de leurs produits de façon à préserver leurs profits. Ensuite, l'inflation se propage dans toute l'économie étant donné que les produits de certaines entreprises entrent dans le processus de production d'autres entreprises. Une variation du prix de vente de ces produits entraîne alors une variation des coûts de production des autres produits

L'inflation peut avoir pour origine les relations économiques et commerciales avec l'étranger. C'est « l'inflation importée ». Si un choc affecte un pays donné, ce dernier affecte tous les autres pays ayant un lien commercial ou financier avec lui. En effet, l'envolée des prix des biens importés sur le marché mondial (matières premières, produits semi-finis, biens d'équipement, biens de consommation) influe les prix domestiques. De même, la dépréciation de la monnaie d'un pays face à celles de ses partenaires commerciaux conduit à une augmentation du coût des produits importés. Ce renchérissement des importations est mécaniquement répercuté sur les prix de l'économie nationale et touche les ménages autant que les entreprises

En Algérie, le phénomène inflationniste remonte au début des années quatre-vingt et s'est dangereusement accéléré au cours de la décennie suivante, notamment après la décision de faire passer l'Algérie d'une économie de planification centralisée à une économie de marché à partir du premier janvier 1991. En effet, cette décision a eu une conséquence directe sur l'accélération de la hausse des prix du fait de la libéralisation des prix et de la dévaluation de la monnaie nationale (le taux d'inflation a atteint son pic en 1992, soit 31.70%) (ONS). Cependant, et dès la seconde moitié des années 1990, le taux d'inflation a connu une tendance baissière et une certaine stabilité dans son évolution grâce à une conjoncture économique favorable et consolidée. Les efforts d'assainissement et de stabilisation macroéconomique entrepris entre 1994 et 1998, dans le cadre du Programme de stabilisation et d'Ajustement Structurel (PAS) mis en place par le Fonds Monétaire International (FMI), ont permis à l'économie algérienne le retour à un sentier de croissance positive et de recul de l'inflation.

Après quelques années de désinflation et de faible croissance du niveau général des prix à la consommation, l'année 2007 s'est caractérisée par la résurgence d'une forte inflation, à un rythme encore tolérable mais de tendance nettement haussière ; son rythme s'est accéléré en 2008 et 2009 pour atteindre en 2012 le taux le plus élevé de la décennie soit 8.9% (ONS). La forte poussée inflationniste est dans une large mesure imputable à la hausse généralisée des prix des produits alimentaires, notamment ceux des produits agricoles frais et des produits à fort contenu d'importation lesquels souvent subissent le choc des fortes hausses des prix mondiaux, en particulier celles des céréales et des produits laitiers, biens alimentaires que l'Algérie importe en quantités considérables.

Malgré les efforts du gouvernement et la politique de subvention de certains produits de large consommation (comme le lait, le sucre, l'huile et la farine), les prix n'ont pas cessé de grimper ces dernières années et le phénomène de l'inflation semble aujourd'hui constituer une caractéristique structurelle de l'économie algérienne et une des préoccupations majeures des pouvoirs publics, notamment la banque d'Algérie dont l'objectif ultime est d'assurer la stabilité des prix afin de sauvegarder la valeur interne et externe de la monnaie.

Problématique :

C'est dans cette optique qu'il nous paraît opportun de s'intéresser au phénomène de l'inflation jusqu'à se demander quelles sont ses véritables causes ? En d'autres termes, quels sont les facteurs qui expliquent le plus la hausse des prix en Algérie. S'agit-il de la masse monétaire comme le prétendent les monétaristes ou bien d'un ensemble de variables avec des significativités différentes ? Selon que l'on soit dans le court terme ou dans le long terme, les causes de l'inflation sont-elles différentes ?

Intérêt de l'étude :

La maîtrise de l'inflation est un des principaux défis posé à bon nombre de banques centrales dont la banque d'Algérie vu ses conséquences négatives au plan économique et social. Dès lors, il serait important d'étudier le phénomène de l'inflation en Algérie et d'identifier ses origines afin d'aider les pouvoirs publics en coopération avec la banque centrale d'agir sur les véritables causes de l'inflation et prendre les mesures adéquates pour la contenir. De plus, et selon la littérature consultée, il existe peu d'études empiriques publiées qui traitent de l'inflation et ses déterminants en Algérie. Cette étude vise alors de combler ce vide.

Objectifs de l'étude :

Notre travail de recherche vise alors à atteindre les objectifs suivants :

- Fournir un cadre théorique sur l'inflation et analyser tous les aspects que recouvre ce terme (sa définition, ses types, ses sources, ses conséquences, etc.).
- Renforcer la compréhension de l'inflation et l'essence de ce phénomène en analysant les mécanismes de sa génération et ses répercussions sur le plan économique et social.
- Recenser, dans la théorie, les facteurs qui causent la hausse du niveau général des prix. En d'autres termes, les déterminants de l'inflation.
- Analyser l'évolution tendancielle de l'inflation en Algérie depuis l'indépendance jusqu'à nos jours.
- Examiner, empiriquement, les déterminants de l'inflation en Algérie, à long terme et à court terme. C'est-à-dire, identifier les facteurs qui contribuent le plus à la hausse du niveau général des prix en Algérie ;
- Voir comment répond l'inflation aux chocs touchant les différentes variables susceptibles de l'expliquer et combien de temps minimal est requis pour que les effets de pareils chocs puissent s'estomper ;
- Apporter des recommandations de politique économique et monétaire pour contenir l'inflation et assurer la stabilité des prix en Algérie.

Méthodologie :

Pour répondre aux objectifs de l'étude, notre travail de recherche se propose d'examiner et d'identifier la nature de la relation entre l'inflation et les variables susceptibles de l'expliquer et l'importance relative de chaque variable, à long terme et à court terme, à travers l'estimation d'un Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE).

Pour ce faire, nous allons subdiviser notre étude en deux parties :

La première partie va consister à identifier les déterminants de l'inflation en Algérie suivant une « approche macroéconomique ». En d'autres termes, déterminer les variables macroéconomiques qui influencent le plus la hausse des prix en Algérie.

Les variables retenues dans le modèle incluent « l'indice des prix à la consommation » (IPC) pour mesurer l'inflation comme **variable endogène** (variable dépendante) et comme **variables exogènes** (variables indépendantes) : la « masse monétaire » (M_2), le « produit intérieur brut à prix constants » (PIB réel), le « taux de change nominal » du dinar par rapport au dollar (TCH), le « prix du pétrole » (PP), les « dépenses publiques » (D) et « l'indice des prix à l'importation » (PIM). Nous allons utiliser des données annuelles couvrant la période allant de 1990 à 2015, soit un total de 25 observations.

Les hypothèses de recherche que nous allons tester, se présentent comme suit :

- * Un accroissement de la masse monétaire a un effet positif et significatif sur le niveau général des prix ;
- * Une production réelle insuffisante a un effet positif et significatif sur le niveau général des prix ;
- * La dépréciation de la monnaie nationale a un effet positif et significatif sur le niveau général des prix ;
- * La hausse du prix du pétrole a un effet positif et significatif sur le niveau général des prix ;
- * Un accroissement des dépenses publiques a un effet positif et significatif sur le niveau général des prix
- * La hausse des prix à l'importation a un effet positif et significatif sur le niveau général des prix.

Afin de consolider les résultats de la première partie de l'étude et permettre une vision plus profonde sur l'origine de l'inflation, **la deuxième partie** va consister à identifier les déterminants de l'inflation en Algérie en utilisant « l'approche par les fonctions de consommation ». En d'autres termes, il s'agit d'identifier les groupes de produits de consommation qui contribuent le plus à la hausse du niveau général des prix en Algérie.

La variable dépendante est représentée par « l'indice des prix à la consommation » (IPC) pendant que **les variables indépendantes** sont représentées par les indices des prix à la consommation par groupe de produits, c'est-à-dire, les indices constitutifs de l'indice général des prix. Les données de l'étude couvre une période de 56 trimestres de janvier 2002 à décembre 2015.

Plan de travail :

Notre travail de recherche sera organisé comme suit :

Dans **un premier chapitre** nous allons faire le point sur les fondements théoriques et conceptuels de l'inflation. A cet effet, nous allons définir ce qu'est l'inflation d'un point de vue économique ; citer les différents indicateurs permettant de la mesurer ; en fonction de son rythme, différencier ses types ; aborder les causes généralement avancées pour expliquer son apparition et sa propagation, présenter les effets négatifs mais également positifs qui peuvent en résulter, mettre en lumière les différentes politiques anti-inflationnistes et les moyens d'action dont disposent les états pour lutter contre la hausse généralisée des prix et enfin, conclure par un aperçu sur l'évolution de l'inflation dans l'histoire.

Dans **un deuxième chapitre**, nous allons, d'abord, mettre en relief les grandes théories de l'inflation qui se sont succédées dans la pensée économique et qui ont tenté, chacune ses principes et arguments, d'expliquer les forces motrices de ce phénomène et de sa prolifération. Ensuite, nous allons examiner les études menées dans différents pays et les travaux empiriques réalisés sur le sujet de l'inflation et ses éventuels déterminants, cela à partir d'une revue sélective de la littérature.

Enfin, **un troisième chapitre** sera consacré, dans une première section, à l'analyse descriptive de l'évolution des prix en Algérie de 1962 à nos jours pour mieux cerner l'évolution tendancielle de l'inflation dans des contextes économiques différents ainsi que les causes derrière son déclenchement. Et dans une deuxième section, nous allons procéder à l'analyse empirique des déterminants de l'inflation en Algérie en examinant les variables susceptibles d'expliquer la hausse du niveau général des prix en utilisant une approche « macroéconomique » et ensuite une approche par « les fonctions de consommation ».

Chapitre I : Cadre conceptuel et théorique de l'inflation

Chapitre I : Cadre conceptuel et théorique de l'inflation

1.1. Définition de l'inflation

Etymologiquement, le terme inflation provient du latin, le substantif « inflatio » qui signifie gonflement, dilatation ; est issu du verbe « flare » qui signifie souffler. Au sens littéral, l'inflation veut dire « gonfler » ou « grossir ». D'un point de vue économique, on entend par inflation, l'inflation des prix, soit une augmentation du niveau général des prix des biens et des services.

Il serait opportun, avant d'aborder les différents types d'analyses théoriques de l'inflation, de donner à ce phénomène économique une définition appropriée. En effet, nombreuses sont les définitions qui ont été proposées sur l'inflation. Des économistes la définissent tantôt par ses causes, tantôt par ses manifestations, ou encore par ses conséquences. Mais généralement, ou plutôt, en termes très simplifiés, l'inflation désigne « un déséquilibre économique caractérisé par une hausse générale durable, cumulative et plus ou moins forte des prix » (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 11).

Selon la conception initiale et conformément à l'étymologie, l'inflation a d'abord été considérée comme l'enflure de la masse monétaire, principalement des billets de banque en circulation, par rapport à la production.

Paul Samuelson a avancé dans son ouvrage de macroéconomie que l'inflation est synonyme de hausse du niveau général des prix dont il craint fort comme l'un des plus grands dangers pour les sociétés occidentales (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 14).

D'après J-F. Goux (1998, p 8), l'inflation peut se définir comme « un accroissement généralisé, cumulatif et auto-entretenu des prix ».

Selon Longatte et Vanhove (2007, p 65), « l'inflation se caractérise par la hausse durable du niveau général des prix. Elle exclut les localisées et passagères et suppose que l'augmentation des prix se transmette à toute l'économie et se reproduise à la période suivante ».

Le professeur MabiMulumba a décrit l'inflation tel « un ensemble de déséquilibres entre les offres et les demandes des secteurs de production et groupement de consommateurs, prenant leur origine aussi bien dans les ruptures d'équilibres qui accompagnent les fluctuations de la conjoncture intérieure et extérieure, que dans une modification des caractéristiques structurelles

de l'économie. Ces déséquilibres se propagent, s'amplifient, ou se résorbent, selon un processus cumulatif ; en raison d'une perversion des mécanismes économiques » (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 14).

L'institut national de la statistique et des études économiques français « INSEE » définit l'inflation comme : « une perte de pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix. Elle doit être distinguée de l'augmentation du coût de la vie. La perte de valeur des unités de monnaie est un phénomène qui frappe l'économie nationale dans son ensemble, sans discrimination entre les catégories d'agents ».

Comme tout concept économique, le terme « inflation » a subi une certaine modification au cours des temps. En effet, il résulte d'une évolution de langage jusque dans le milieu du siècle dernier (les années 1960) où l'inflation désignait l'excès de moyens monétaires par rapport à l'offre. Ainsi, dans son « dictionnaire de sciences économique », Gael Fain (1956) définit l'inflation comme étant « un excès de la demande solvable sur l'offre », la hausse des prix en étant la conséquence (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 15).

Aujourd'hui les définitions sont :

- ❖ De portée plus générale comme : l'inflation est « la perte du pouvoir d'achat de la monnaie matérialisée par une augmentation générale et durable des prix ».
- ❖ De nature plus systémique comme celle d'Olive (1976) pour qui l'inflation est :
 - La hausse du niveau général des prix (et non la hausse des prix de quelques produits) ;
 - Un phénomène auto-entretenu de hausse des prix : une hausse en entraîne d'autres (et non un phénomène isolé et/ou accidentel) ;
 - Une hausse des prix fondée sur des mécanismes macroéconomiques mettant en jeu l'interdépendance entre tous les mécanismes et parties de l'économie (production, répartition, formation des prix, distribution etc.).

A la lumière des définitions ci-dessus, nous pouvons aboutir aux conclusions suivantes :

- ❖ L'inflation est une hausse générale, durable et auto-entretenu du niveau général des prix :
 - **Hausse générale des prix** : c'est-à-dire que la hausse des prix doit affecter la totalité des biens et services. L'inflation ne se réduit pas à la hausse de certains prix, c'est l'ensemble des prix qui augmente. Pour dire qu'une hausse des prix est inflationniste, il faut d'abord prendre en considération la généralité des prix. Il peut y avoir des prix en hausse, des prix en baisse des prix stationnaires. Nous supposons que la fusion de tous ces mouvements engendre un niveau général des prix en hausse ; mais s'il y a hausse des prix de certains éléments de l'ensemble sans qu'il y ait une hausse générale des prix, alors il n'y a pas inflation. L'inflation est un mouvement d'entraînement dans lequel la moyenne de tous les prix est en montée; il faut en fait, que le mouvement de hausse l'emporte sur les baisses de prix (Maxicours, 2015).
 - **Hausse durable des prix** : l'inflation ne se réduit pas à une hausse temporaire des prix, une augmentation des prix pendant quelques mois ne signifie pas qu'il y ait inflation. Il existe des hausses saisonnières des prix, par exemple, les fruits et légumes coûtent plus ou moins chers selon la période de l'année, en fonction des récoltes. La hausse des prix doit résulter d'un déséquilibre prolongé et pas des raretés relatives (Geslando, 2013) ; il faut que le mouvement de hausse se maintienne dans le temps; une hausse entraîne d'autres. (Maxicours, 2015).
 - **Hausse auto-entretenu des prix** : la hausse des prix engendre une nouvelle hausse, qui en engendre une autre, etc. Le phénomène s'autoalimente car l'augmentation du prix des matières premières rejaillit sur le prix des produits finis. Par exemple, le prix des céréales a une influence sur le prix de la viande (le bétail s'en nourrit) (Gerlando, 2013). Si les salariés demandent une revalorisation de leurs salaires en raison de la hausse des prix, les profits des entreprises vont diminuer, ce qui va les inciter à augmenter le prix de leurs produits (on répercute les hausses des salaires). Constatant l'augmentation du prix des produits et donc la diminution de leur pouvoir d'achat, les ménages demandent de nouveau une revalorisation de leurs salaires, etc. C'est ce qu'on appelle "la spirale inflationniste" (Le Monde Politique, 2015).

- ❖ Pour être qualifié de phénomène inflationniste, il faut que le processus de hausse des prix devienne cumulatif et incontrôlable. Il ne suffit pas que l'on constate une hausse des prix pour qu'il y ait inflation. Par exemple, si les prix du pétrole subissent un choc à la hausse, il n'y a pas inflation tant que ce choc ne touche que le pétrole et ses dérivés. En revanche, si cette hausse est répercutée plus ou moins sur l'ensemble des produits dont la production implique l'utilisation de pétrole, il y a bien inflation: parce que cette hausse a touché un grand nombre de produits (hausse d'ensemble) et parce que selon toute invraisemblance, la hausse des prix va entraîner à terme un réajustement des salaires, donc la hausse d'autres prix, le tout dans un mécanisme de type cumulatif (Alternatives économiques, 2010).
- ❖ L'inflation conduit à une érosion du pouvoir d'achat de l'unité monétaire, c'est-à-dire, à une perte de sa valeur (dépréciation de la monnaie) en termes de biens et services. Suite à des hausses de prix, la valeur de l'argent diminue. Nous pouvons donc acheter moins pour la même quantité d'argent. Cela ne doit cependant pas encore se faire directement au détriment du pouvoir d'achat. Le pouvoir d'achat ne baisse en effet que quand les salaires augmentent moins rapidement que les prix (Global Rates, 2014).

1.2. Mesure de l'inflation

L'inflation est un phénomène quantifiable; elle est mesurée en constatant la hausse du niveau général des prix entre deux périodes données. Plusieurs indicateurs permettent de suivre l'évolution du niveau général des prix ; les plus utilisés sont « l'Indice des Prix à la Consommation » (IPC), « l'Indice des Prix à la Production » (IPP) et « l'Indice Implicite du Produit Intérieur Brut » (IPIB) ou déflateur du PIB.

1.2.1. Indice des Prix à la Consommation (IPC)

1.2.1.1. Définition de l'IPC

L'IPC est l'instrument de mesure de l'inflation. Il permet d'estimer entre deux périodes données, la variation moyenne des prix des produits consommés par les ménages. C'est une mesure synthétique de l'évolution des prix des produits, à qualité constante. Il est basé sur l'observation d'un panier fixe de biens et services. Chaque produit est pondéré, dans l'indice global, proportionnellement à son poids dans la dépense de consommation des ménages (INSEE).

De la définition ci-dessus découlent les observations suivantes (ONS, 2013):

- ❖ L'IPC sert à mesurer la variation, au cours du temps, du niveau général des prix des biens et services acquis ou achetés par les ménages pour leur consommation. En d'autres termes, ce sont les prix de la consommation finale des ménages qui sont pris en compte dans la mesure de l'inflation, c'est-à-dire les prix payés lors des achats de biens et services que font les particuliers pour leur usage en tant que consommateurs.
- ❖ L'IPC a une signification bien précise, il mesure l'évolution du prix d'un même « panier » des biens et services jugé représentatif de la consommation des ménages. Plus simplement, il indique combien il faut dépenser en plus (ou en moins) pour consommer la même chose qu'à une période donnée. Il faut noter que pour un souci de cohérence, la composition du panier reste inchangée d'une année à l'autre (même s'il est légèrement modifié de temps à autre pour tenir compte de l'évolution des structures de consommation, par l'inclusion de nouveaux articles de haute technologie ou le remplacement de certains articles devenus moins courants) de sorte que l'IPC ne reflète que l'évolution des prix et non pas l'évolution des quantités.
- ❖ L'IPC ne traduit pas les niveaux de prix pour une période déterminée, mais la variation de ce niveau entre deux périodes (une période de base et une période courante). Par exemple, un produit peut être considéré comme cher (niveau) mais son prix restant stable pendant une longue période, il connaîtra une faible hausse de prix.
- ❖ L'indice des prix est une moyenne pondérée par le poids des dépenses par produits selon la structure des dépenses de consommation.

1.2.1.2. Elaboration de l'IPC

Pour la confection de l'IPC, il est bien évident qu'il est impossible d'observer partout et à tous les moments, les prix de tous les produits. Ce n'est pas seulement le coût de l'opération qui est en cause mais la possibilité même de sa réalisation. Cela conduit les instituts de statistiques à constituer des échantillons en procédant de la manière suivante (ONS, 2013):

- ❖ **Echantillon des biens et services :** la première étape dans l'élaboration de l'IPC consiste à définir un panier de biens et services représentatif de la consommation des ménages afin de suivre l'évolution de son coût au cours du temps. Pour cela, les achats des consommateurs font l'objet d'une enquête permettant de déterminer les biens et services achetés

régulièrement. Les articles retenus dans ce panier doivent correspondre à des produits courants, de qualité continue, susceptibles d'être achetés par un grand nombre de ménages. Il ne s'agit pas uniquement des biens achetés quotidiennement par les consommateurs tels que le pain et les fruits mais également des achats de biens durables (voitures, ordinateurs, machines à laver,...) et des transactions fréquentes (loyers).

- ❖ **Echantillon de points de vente :** il existe deux catégories de produits, ceux dont les prix constituent des tarifs collectés auprès d'organismes et entreprises (par exemple, tarifs d'électricité, du gaz, des transports etc.) et ceux relevés sur la base d'observation dans les points de vente (commerces réguliers, marchés de fruits et légumes). Ces points de vente doivent être géographiquement répartis de façon à assurer la représentativité la plus correcte possible, c'est-à-dire, une couverture satisfaisante des zones d'approvisionnement des ménages.
- ❖ **Choix des dates d'observation :** Il faut noter que l'indice des prix représentatif de l'évolution des prix, est déterminé chaque mois. Les prix sont observés dans les points de vente est relevés à cadence régulière au cours du temps, selon un programme d'enquête préalablement fixée. Le programme d'enquête vise une observation régulière et fiable des variations des prix au cours du mois. Les fréquences d'observation varient selon la nature du produit et des fréquences de variation des prix. Ainsi les produits dont les prix varient souvent, sont observés selon des fréquences rapprochées (par exemple, les fruits et légumes). Alors que d'autres produits (par exemple habillement, loyer, etc.) connaissent des fluctuations de prix plus espacées.
- ❖ **Calcul de l'IPC :** Après avoir déterminé la composition du panier et recenser les prix des produits, ces derniers sont ensuite pondérés par des coefficients calculés en fonction du poids et de l'importance relative de chaque produit dans la structure des dépenses des consommateurs. L'IPC est calculé suivant la formule de « LASPEYERS » (moyenne arithmétique pondérée d'indices élémentaires) ; il peut être défini comme le rapport, multiplié par 100, entre les prix moyens des biens et services constitutifs du panier observés au cours de la période courante (t) et les prix moyens des mêmes biens et services (tels qu'ils ont été relevés, dans les mêmes conditions) au cours d'une période de référence (0) choisie comme base de comparaison.

L'indice des prix de « LASPAYERES » permet de mesurer la variation dans le temps du prix à payer pour un panier de référence, choisi sur la base des consommations d'une année de référence sans tenir compte de la modification des habitudes de consommation selon la formule suivante :

$$IPC_t = \frac{\text{Coût du panier aux prix courants de la période (t)}}{\text{Coût du panier aux prix de la période de base (0)}}$$

⇒

$$IPC_t = \frac{\sum_{i=1}^n p_i^t q_i^0}{\sum_{i=1}^n p_i^0 q_i^0} \times 100$$

Où :

IPC_t : est l'indice des prix à la consommation entre les périodes (0) et (t).

n : est le nombre de produits (i) dans le panier de référence.

p_i^t : est le prix courant du produit (i) a la période (t).

p_i^0 : est le prix de base du produit (i) a la période (0).

q_i^0 : est la quantité servant de pondération du produit (i) durant la période de référence des prix (0).

Exemple :

- Composition du panier : 2 tables et 8 chaises (année de référence : 2001)
- Prix des produits :

Années	Prix de la table	Prix de la chaise
2001	20 Um	10 Um
2002	25 Um	12 Um
2003	28 Um	15 Um

Um : unités monétaires

- Calcul du coût du panier :

$$2001 : (2*20) + (8*10) = 120 \text{ Um}$$

$$2002 : (2*25) + (8*12) = 146 \text{ Um}$$

$$2003 : (2*28) + (8*15) = 176 \text{ Um}$$

- Calcul de l'IPC :

$$2001 : (120 \text{ Um} / 120 \text{ Um}) * 100 = 100$$

$$2002 : (146 \text{ Um} / 120 \text{ Um}) * 100 = 121.66$$

$$2003 : (176 \text{ Um} / 120 \text{ Um}) * 100 = 146.66$$

1.2.1.3. Calcul du taux d'inflation

Comme échelle de valeur pour l'inflation, on utilise le taux d'inflation. Il correspond à la variation en pourcentage de l'IPC entre deux périodes données. Il est calculé par la formule suivante :

$$\text{Taux d'inflation} = \left(\frac{IPC_{t+1} - IPC_t}{IPC_t} \right) \times 100$$

Où :

IPC_{t+1} : est l'indice des prix de la période courante.

IPC_t : est l'indice des prix de la période précédente.

En se basant sur l'exemple précédent :

- Le taux d'inflation entre 2001 et 2002 = $[(121.66 - 100) / 100] * 100 = 21.66 \%$
- Le taux d'inflation entre 2002 et 2003 = $[(146.66 - 121.66) / 121.66] * 100 = 20.55\%$

1.2.1.4. Périodicité usuelle de calcul des variations des prix

On distingue plusieurs périodicités temporelles des variations des prix utilisées afin de mesurer l'inflation (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 29):

- ❖ **Les variations mensuelles** : qui comparent les indices respectifs d'un mois donné avec celui du mois qui le précède.
- ❖ **Les variations trimestrielles** : qui comparent la moyenne des trois IPC d'un trimestre et la moyenne des trois IPC du trimestre précédent.
- ❖ **Les variations annuelles** : qui comparent les moyennes des indices de deux années successives. Autrement dit, la moyenne des douze IPC d'une année et la moyenne des douze IPC de l'année dernière.
- ❖ **Les variations depuis le début de l'année** : qui comparent l'IPC d'un mois donné et l'IPC du mois de décembre de l'année dernière.
- ❖ **Les variations en glissement annuel (ou les variations des douze derniers mois)** : qui comparent l'IPC d'un mois donné avec l'IPC du même mois de l'année précédente.

1.2.1.5. Limites de l'IPC

Il faut reconnaître que l'IPC n'est pas une mesure parfaite de l'inflation. On reconnaît généralement l'existence de trois problèmes liés à l'usage de cet indice (Gerdesmeier, 2009, pp 26-27):

- ❖ D'une part, l'IPC repose sur l'hypothèse que le panier de biens et services représentatif est invariant (fixe). Or, si les prix relatifs évoluent, les consommateurs vont modifier la répartition de leur budget en substituant aux biens dont le prix a augmenté des biens moins coûteux. Dans le temps, un panier existant perd peu à peu de sa représentativité dans la mesure où la structure de la consommation change. Sans ajustement des pondérations, la variation de l'indice peut légèrement surestimer les hausses réelles des prix.
- ❖ D'autre part, il est parfois difficile d'intégrer dans l'indice des prix les changements de qualité. Lorsque la qualité d'un produit s'améliore dans le temps, grâce au progrès technique, et que son prix augmente, la variation des prix est en partie due à cette amélioration qualitative. Les hausses de prix résultant des changements de qualité ne

peuvent être considérées comme un facteur engendrant l'inflation puisqu'elles ne réduisent pas le pouvoir d'achat de la monnaie.

- ❖ Enfin, outre les nouvelles variétés de biens existants, la prise en compte des produits nouveaux constitue un problème important est difficile. Généralement c'est avec un décalage inévitable que les nouveaux produits, une fois mis sur le marché, peuvent être inclus dans les statistiques des prix. En effet, il est nécessaire de réunir les informations sur les parts de marché, les principaux réseaux de distribution, les marques les plus prisées, etc. Une trop lente intégration des nouveaux produits dans l'indice des prix empêche ce dernier de refléter entièrement les variations de prix moyennes auxquelles sont effectivement confrontés les consommateurs.

1.2.1.6. Indice des Prix à la Consommation Harmonisé (IPCH)

Il n'existe pas de standard international pour la production de l'IPC, chaque pays possède ses propres spécificités méthodologiques : les échantillons des biens et services, les couvertures géographiques, les périodicités des collectes de prix, les traitements des données et les nomenclatures, sont autant de facteurs qui présentent des différences. Ainsi la comparabilité des indices de prix, autrement dit de l'inflation, entre pays, reste difficile et limitée. Afin d'améliorer cette comparabilité, notamment dans le cadre des processus d'intégration économique et monétaire, un travail d'harmonisation des indices des prix nationaux est requis (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 30).

Dans le cadre de « l'union économique et monétaire européenne », l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a donc été mis en place progressivement au cours des années quatre-vingt-dix à la demande de l'Eurostat (organisme européen en charge de la production des statistiques européennes harmonisées). C'est un indicateur qui permet d'apprécier le respect du critère de convergence portant sur la stabilité des prix, dans le cadre du traité de l'Union Européenne (Maastricht). Il est conçu expressément à des fins de comparaison internationale.

L'IPCH est calculé par chaque état membre mais ne se substitue pas aux IPC nationaux. Il est destiné aux comparaisons internationales et au calcul d'un indice de prix pour l'Union Européenne. La mise en place de l'union monétaire a renforcé le rôle de l'IPCH, principal instrument de pilotage de la politique monétaire dans la zone Euro. Dans le cas de la France, l'IPC et l'IPCH ont des évolutions assez voisines, reflet de leur proximité méthodologique (INSEE).

1.2.2. Indice des Prix à la Production (IPP)

L'IPP est une famille d'indices qui mesurent la variation moyenne dans le temps des prix de vente obtenus par les producteurs intérieurs de biens et de services. Ces indices mesurent la variation des prix du point de vue du vendeur, alors que d'autres mesures, telle que l'IPC, observent la variation des prix du point de vue de l'acheteur. Les variations des prix des vendeurs peuvent différer de celles des prix des acheteurs à cause des subsides gouvernementaux, des taxes (ventes et douane) et des coûts de distribution (Aquaportail, 2015)

D'après l'OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Economique), l'IPP mesure les variations des prix « départ usine » des produits. Il exclue toutes les taxes, marges de transport et marges commerciales que l'acheteur peut avoir à payer. L'IPP offre une mesure des variations moyennes des prix pratiqués par les producteurs de diverses marchandises. De ce fait, il est souvent considéré comme un indicateur avancé de l'évolution des prix dans l'ensemble de l'économie, y compris des variations de prix des biens et services de consommation. On entend par production manufacturière la fabrication des biens semi-transformés et autres biens intermédiaires, ainsi que des produits finis tels que les biens de consommation et biens d'équipement.

C'est un indicateur conjoncturel dont l'objectif est de mesurer l'évolution mensuelle du prix des opérations économiques. Il permet de mettre en évidence les pressions inflationnistes de l'économie avant que celles-ci atteignent le consommateur. L'IPP est donc un indice de production - il mesure l'évolution des prix du point de vue du vendeur. Il est calculé comme une moyenne pondérée des prix des produits en cause. Le prix approprié pour le calcul de l'IPP est le prix de base, hors TVA et taxes déductibles similaires qui sont directement liées au chiffre d'affaires, et hors tous droits et taxes sur les biens et services facturés. Toutefois, les subventions sur les produits perçues par le producteur, si elles existent, doivent être ajoutées au prix de base (EUROSTAT, 2014).

Par rapport à L'IPC, l'IPP fournit donc des informations importantes plus tôt dans le processus de production. Il est considéré comme un précurseur de l'inflation des prix à la consommation. Si le prix payé augmente pour les fabricants, les entreprises peuvent soit pratiquer des prix plus élevés, soit diminuer leurs bénéfices. Les prix à la production ont donc tendance à expliquer une partie de l'inflation globale. Les produits finis doivent passer par les grossistes et les détaillants, et les augmentations du coût des produits finis le long de la chaîne d'approvisionnement auront des effets inflationnistes sur les prix que les consommateurs devront payer. L'IPP est étroitement

corrélée à l'IPC: si les prix des biens augmentent avant qu'ils n'arrivent dans les magasins où les consommateurs pourront les acheter, il est davantage que probable que les consommateurs finiront par payer plus pour le même bien. L'IPP est donc un indicateur avancé de l'inflation pour les consommateurs (Professeur Forex, 2015).

1.2.3. Indice Implicite du Produit Intérieur Brut (IPIB) ou Déflateur du PIB

Compte tenu des lacunes de l'IPC, il est utile de le compléter par une autre mesure de l'inflation. C'est une des utilisations du déflateur du PIB.

En économie, le **déflateur du PIB** est un des indicateurs économiques permettant de mesurer l'inflation. De manière générale, c'est un instrument permettant de corriger les grandeurs économiques des effets de l'inflation.

Le déflateur du PIB étudie la variation du PIB d'une année sur l'autre afin d'estimer l'inflation du pays. Il se calcule en divisant le PIB nominal en valeur, par le PIB réel en valeur de la façon suivante (Edu Bourse, 2015) :

$$\text{Déflateur du PIB} = \frac{\text{PIB nominal}}{\text{PIB réel}} \times 100$$

Où :

- **PIB nominal** = valeur du PIB mesurée aux prix de l'année courante.
- **PIB réel** = valeur du PIB mesurée aux prix d'une année de référence (à prix constants).

Comme le PIB nominal mesure la production aux prix courants alors que le PIB réel utilise les prix de l'année de base, également appelés prix constants, le déflateur mesure l'évolution des prix entre les deux années. Le déflateur est, par conséquent, une mesure de l'inflation.

Il s'agit d'un indicateur économique qui reflète les prix de tous les biens et services produits dans un pays ou dans une économie. Il ne se fonde pas sur un panier fixe de biens et services mais change au regard des habitudes de consommation des consommateurs et de l'introduction de nouveaux produits et services pouvant être capturés automatiquement dans le déflateur du PIB.

Comme l'IPC, le déflateur est un indice et n'a donc pas de sens en soi. En revanche, sa variation donne aussi une indication de l'évolution des prix. Il peut donc servir au calcul du taux d'inflation. Le taux d'inflation par le déflateur du PIB s'obtient par le calcul de la variation en pourcentage des déflateurs du PIB entre deux années successives.

Il faut noter que les taux d'inflation mesurés à partir de l'IPC et du déflateur du PIB se ressemblent et sont très proches l'un de l'autre. Il existe cependant deux différences importantes entre les deux indices (Mankiw, 2003, p 38):

- Le déflateur concerne l'évolution de tous les prix des biens et services produits sur le territoire national alors que l'IPC n'intègre que le prix des biens achetés par les consommateurs présents sur ce territoire. L'IPC n'intègre pas le prix des commandes publiques (matériel militaire, infrastructures, etc.) alors que le déflateur le fait. À l'inverse, l'IPC intègre le prix des biens importés, alors que le déflateur ne le fait pas.
- On a vu que la composition du panier de biens sur lequel est calculé l'IPC n'est que rarement révisée. En revanche, la composition du PIB s'ajuste en permanence aux quantités produites. Le déflateur est donc calculé à partir de quantités qui s'adaptent en permanence. L'IPC attribue des poids fixes aux prix des différents biens et services, alors que le déflateur du PIB utilise des pondérations évolutives. En d'autres termes, l'IPC est calculé sur la base d'un panier constant de biens et services, tandis que le déflateur du PIB tient compte d'un panier de biens et services qui évolue au gré de la composition du PIB.

Par définition, l'inflation calculée à partir des déflateurs du PIB représente mieux l'inflation de l'économie nationale que l'inflation calculée à partir de l'IPC. En effet, le déflateur du PIB constitue une mesure plus fiable et exacte, plus large et globale et dont les composantes sont plus actuelles. Toutefois, du fait des difficultés pour collecter les données nécessaires à son calcul, le déflateur du PIB n'est disponible qu'annuellement et parfois avec un retard de plusieurs mois (à cause des délais de production des comptes nationaux). C'est bien l'IPC qui est retenu pour le suivi des conjonctures économiques mensuelles ou trimestrielles. L'IPC n'est donc pas l'indicateur d'inflation le plus réaliste mais le plus pratique en termes de collecte et traitement des données, analyses et publications à temps (Oner, 2010).

1.2.4. Indice d'inflation sous-jacente

A cause des fortes fluctuations des prix de quelques produits, indépendamment des contextes économiques et monétaires, les taux d'inflation peuvent être instables. Du fait de cette instabilité d'un indice clé d'évolution des prix et afin d'apprécier correctement l'évolution de l'inflation, il peut donc être utile de s'appuyer sur un indice d'inflation sous-jacente, qui exclut ou minimise les variations les plus instables des prix notamment ceux des produits alimentaires et de l'énergie qui sont le plus souvent tributaires de facteurs saisonniers ou des variations temporaires de l'offre (OCDE, 2005).

L'INSEE définit l'indice d'inflation sous-jacente comme étant « un indice désaisonnalisé qui permet de dégager une tendance de fond de l'évolution des prix. Il traduit l'évolution profonde des coûts de production et la confrontation de l'offre et de la demande. Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais, produits laitiers, viandes, ...) qui subissent des mouvements très variables dus à des facteurs climatiques ou à des tensions sur les marchés mondiaux ».

L'indice d'inflation sous-jacente est corrigé des mesures fiscales (hausse ou baisse de la TVA, mesures spécifiques sur les produits...) de façon à neutraliser les effets sur l'indice des prix de la variation de la fiscalité indirecte ou des mesures gouvernementales affectant directement les prix à la consommation. L'inflation sous-jacente est ainsi plus adaptée à une analyse des tensions inflationnistes, car moins perturbée par des phénomènes exogènes (INSEE, 2016).

Trois méthodes peuvent être employées pour mesurer l'inflation sous-jacente des prix à la consommation (OCDE, 2005):

1. **Exclusion permanente de certaines composantes** : une méthode classique pour mesurer l'inflation fondamentale consiste à exclure de l'indice général des prix à la consommation les produits alimentaires et l'énergie. La liste des produits à enlever est fixée a priori d'une façon permanente.
2. **Exclusion de certaines composantes au fur et à mesure** : la deuxième méthode utilisée pour calculer l'inflation sous-jacente consiste à exclure, au moment où elles se produisent, les variations jugées excessives.
3. **Minimiser l'influence des composantes instables** : la troisième méthode qui peut être utilisée lorsque certaines composantes sont jugées trop instables consiste à remplacer les

pondérations de l'IPC en fonction des dépenses par des pondérations qui sont inversement proportionnelles à la variabilité du prix de chaque poste au cours d'une période de référence. On n'exclut pas de façon permanente les postes les plus instables, mais on atténue leur influence sur l'inflation globale moyenne.

1.3. Types d'inflation

En fonction du rythme de la hausse des prix, on distingue plusieurs types d'inflations (Razafimanantena et Rajamarison, 2013):

1.3.1. Inflation latente ou inflation larvée

Une hausse des prix est qualifiée d'inflation latente ou d'inflation larvée, si son taux est compris entre 3% et 4% par an. Ce type d'inflation provient d'une augmentation de la demande qui est faiblement supérieure à celle de l'offre ou d'une amélioration du niveau de revenu qui s'accélère plus vite que la réponse de la production des biens et services. Ce genre d'inflation ne constitue pas une menace grave pour l'économie. D'autres ouvrages utilisent le terme « d'inflation rampante » pour ce type d'inflation.

1.3.2. Inflation ouverte ou inflation déclarée

On parle d'inflation ouverte ou déclarée lorsqu'il y a une augmentation rapide, générale, permanente et cumulative des prix. Elle est caractérisée par un taux d'inflation variant entre 5% et 10% par an (avec des pointes à 20%). Elle commence dès que la hausse dissimule des anticipations à de nouvelles hausses de prix de la part de la majorité des agents économiques (consommateurs, producteurs, états). Ce phénomène inflationniste est souvent déclaré avec tous les symptômes correspondant à l'apparition des conséquences néfastes sur l'environnement économique.

1.3.3. Inflation galopante ou hyperinflation

Elle correspond à la situation d'une économie affectée par une inflation extrêmement élevée, échappant à tout contrôle. Philip Cagan la définit en 1956 comme « une période durant laquelle le niveau d'inflation se maintient au-dessus de 50% par mois ». Les conséquences économiques et sociales sont généralement des plus terribles et marquent durablement l'esprit des peuples. Il en résulte une augmentation de l'incertitude concernant l'inflation future et une baisse de l'information contenue dans les prix relatifs. La monnaie nationale perd, en interne comme en

externe, son statut d'instrument d'échange et de réserve de valeur: une nouvelle monnaie doit la remplacer. Du fait de cette incertitude économique qu'elle génère, une hyperinflation entraîne un ralentissement des activités de production voire une récession.

Exemples de pays ayant vécu l'hyperinflation :

Le 20^e siècle a connu plusieurs épisodes d'hyperinflation ou très forte inflation, on pourrait citer comme exemple d'hyperinflation le cas de l'Europe qui a vu l'apparition de ce phénomène au lendemain de la première guerre mondiale, le cas de l'Allemagne (inflation allemande entre 1921 et 1923 est de 430% en 2 ans), la Hongrie, la Pologne et la Russie pour une hausse de prix exorbitante de plus de 3 250 000 sur un seul mois en 1923. La mémoire collective européenne reste frappée par l'image des brouettes de billets dans l'Allemagne de 1923 ou celle des chauffeurs de taxi s'arrêtant au café pour lire au printing le nombre à ajouter à la somme inscrite au compteur (Majnoni, 2003, p 31).

L'hyperinflation dans les pays de l'Amérique latine ces dernières décennies. Celle-ci a enregistré une hausse de prix chronique de longue période. Il s'agit des cas de l'Argentine, de la Bolivie, du Brésil et du Pérou. Pendant une quinzaine d'années, ces quatre pays ont subi une inflation chronique dont le taux d'inflation en glissement annuel se trouve au-dessus de 40% avant le pic de l'hyperinflation (Bolivie, 1985, plus 1000% ; Argentine, 1989, 3100% ; Pérou, 1990, 7500% ; Brésil, 1993, 2100%) (Gerdesmeier, 2009).

Un exemple très frappant pourrait être observé dans la République Démocratique du Congo (RCD). En effet, la cause de l'inflation dans ce pays est la dépréciation de la monnaie locale qui est le franc congolais (FC). Ainsi il est à préciser que la situation politico-sociale que ce pays a connue durant la période en 1970-2000 était accompagnée d'une forte dépréciation du FC entraînant une accélération du rythme de formation de prix. Les pics des taux d'inflation que la RDC a connus depuis les années 90 étaient de 4651,7% et 9796,9% respectivement en 1993 et 1994 (Razafimanantena et Rajamarison, 2013).

L'hyperinflation au Zimbabwe paraît similaire à celle observée en RDC. L'économie de cette nation connaissait également une pénurie de devise étrangère entraînant par la suite une forte demande de cette dernière. Le Zimbabwe a connu une inflation sans précédent à un taux de plus de 1000 % et aurait même atteint la barre de 2200 % en mars 2007 (Makochekanwa, 2007).

1.3.4. Inflation de transition

On assimile parfois par erreur les inflations de transition entre le communisme et le libéralisme du début des années 1990 à l'hyperinflation. Dans les pays communistes les prix étaient fixés par l'administration et stable en apparence. L'écart entre la demande et l'offre, l'inflation réprimée, se manifestait par les pénuries, les files d'attente dans les magasins et le marché noir. Une épargne importante s'accumulait : environ la moitié du revenu national. Lors de la transition vers le libéralisme les prix furent libérés et les monnaies devinrent convertibles. Le pouvoir d'achat disponible se portera alors sur les produits importés et sur les produits nationaux, insuffisants en volume et en qualité, donc les prix se sont ajustés à la hausse. Une inflation de transition a dévalorisé les monnaies des pays de l'Est pour résorber le pouvoir d'achat et l'épargne. Ainsi, la hausse des prix a atteint 80% par mois en Janvier 1990 en Pologne. Cependant, cette inflation est restée limitée et s'est résorbée en quelques années dans les pays ayant réussi leur transition comme la Pologne ou la Hongrie. Au contraire une hyperinflation historique a ravagé la Russie, l'Ukraine, la Géorgie entre 1990 et 1995 si bien que le rouble s'est démonétisé (Russie : 927%, Ukraine : 3361%, Géorgie : 3820%) (Majnoni, 2003, p 33).

1.3.5. Stabilité des prix

En l'absence d'inflation ou de déflation, on peut parler de stabilité des prix si, en moyenne, les prix n'enregistrent ni hausse ni baisse mais demeurent stables dans le temps. A titre d'exemple, si 100 unités monétaires permettent d'acheter un panier de biens identique à celui acquis il y a un ou deux ans, la stabilité des prix peut être considérée comme absolue. Il convient de faire la distinction entre les variations des prix de chaque bien ou de chaque service considéré individuellement et les variations du niveau général des prix. Dans le cadre des économies de marché, il est relativement normal que certains prix varient fréquemment, même si les prix sont stables dans l'ensemble, les changements des conditions d'offre et/ou de demande des divers biens ou services entraînent inévitablement des variations de leur prix. Tant que les baisses et les hausses de prix se compensent, le niveau général des prix demeure inchangé (Gerdesmeier, 2009).

La stabilité des prix décrit la situation d'une économie où la hausse des prix est durablement très faible ou nulle, ce qui contribue à maintenir à un niveau faible l'incertitude des agents économiques vis-à-vis du futur (moyen/long terme). En ce sens, la stabilité des prix accroît la stabilité de l'avenir et contribue à conforter les anticipations positives des agents économiques.

Ainsi la Banque Centrale Européenne (BCE) considère que son objectif majeur (la stabilité des prix) est atteint lorsque le taux moyen d'inflation sur le moyen terme n'excède pas 2%.

L'inflation ne doit pas être confondue avec d'autres notions:

- **Désinflation** : elle se définit comme le ralentissement durable du rythme de hausse du niveau général des prix. Ce n'est donc pas une baisse générale des prix, les taux d'inflation restant positifs. En effet, les prix continuent d'augmenter, mais à un rythme moins soutenu. Ainsi, lorsque le taux d'inflation passe de 10% à 7% puis à 5% puis à 2%, on dit qu'il y a désinflation. (Maxicours, 2015). Ce phénomène marque la fin d'une expansion économique précédemment accompagnée d'une inflation modérée et continue.
- **Déflation** : elle décrit la situation d'une économie où est constatée une baisse continue et durable du niveau général des prix. Certains parlent d'une inflation négative (taux négatifs). Une vraie déflation est généralisée et affecte toute l'économie). Elle pourrait se produire au niveau d'une économie par la suite d'une politique monétaire restrictive démesurée qui aboutit à une situation inverse de l'inflation. Ainsi, par suite d'une politique anti-inflationniste, les prix baissent, la production fléchit, le chômage s'accroît. La déflation aboutit à une situation de récession économique si l'autorité ne réagit pas immédiatement pour stimuler la production (Razafimanantena et Rajamarison, 2013).

La déflation s'auto-entretient et asphyxie l'économie, parce qu'en modifiant les anticipations des agents économiques, ce phénomène les pousse à prendre des décisions qui entretiennent ou accélèrent la tendance. En effet, en anticipant de nouvelles baisses des prix, les consommateurs se mettent à reporter leurs achats, car ils pensent qu'à l'avenir, ils pourront acheter encore plus de produits et de services avec la même quantité d'argent (gain de pouvoir d'achat) (Inflation.eu, 2014). Ceci entraîne une baisse de la demande, une augmentation des stocks (de l'offre) et par conséquent, une baisse des prix. La déflation est donc considérée comme plus périlleuse que l'inflation. La déflation a caractérisé la crise des années 30 et plus récemment, elle a frappé le Japon pendant les années 1990. En effet, l'économie japonaise a connu ce phénomène depuis 1998 à janvier 2006. La cause de cette baisse de prix réside dans le brusque fléchissement et durable des prix à la consommation au Japon; ces derniers ont reculé pour le septième mois d'affilée, à une valeur de 2,3% sur une année. Cette baisse généralisée et prolongée des prix trouve son origine dans la situation des entreprises japonaises qui sont en surproduction. L'offre globale demeure excessive face à

une demande tant nationale qu'internationale relativement stable (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 40).

- **Stagflation** : Contraction des mots « **stagnation** » et « **inflation** », elle désigne une situation combinant à la fois une faible croissance économique, un chômage élevé et une forte inflation (Maxicours, 2015). La théorie économique a longtemps considéré que cette situation ne pouvait pas se produire en raison de la relation qu'elle supposait inverse entre la croissance et l'inflation: en phase de ralentissement conjoncturel, la politique économique visait à stimuler l'activité via le déficit budgétaire alors que la politique monétaire assouplissait les conditions du crédit. La croissance redémarrait en même temps que les prix progressaient. A l'inverse, si l'inflation était jugée trop forte, la politique économique devenait restrictive et la politique monétaire restreignait les conditions du crédit. L'activité économique ralentissait alors que la hausse des prix était contenue (La finance pour tous, 2017). Ainsi, ces deux concepts, étaient jugés par les économistes comme deux phénomènes incompatibles : le premier est la caractéristique d'un ralentissement de l'activité économique voire une récession et l'autre accompagne un processus d'expansion de la production, donc d'une prospérité économique.

L'expression de « stagflation » a été créée dans les années 1970 pour caractériser une situation économique inédite, lorsque les prix du pétrole et des autres matières premières montant en flèche, ont entraîné à la fois une accélération de l'inflation et un fort ralentissement de la croissance dans les pays industrialisés. Ce n'est qu'à partir du milieu des années 1980 que la stagflation a pris fin avec la mise en place de politiques de désindexation des salaires qui ont permis de faire reculer les taux d'inflation dans les pays occidentaux (La finance pour tous, 2017).

1.4. Causes de l'inflation

L'inflation est un phénomène complexe, ses causes sont encore le sujet de nombreuses controverses. Du point de vue théorique, la littérature économique distingue plusieurs causes explicatives de l'inflation, certaines sont d'origine monétaire, d'autres trouvant leur racine dans l'économie réelle. Ces causes peuvent parfois se combiner entre elles et accélèrent encore plus l'effet d'augmentation des prix.

1.4.1. Inflation induite par excès de la masse monétaire

Historiquement, l'inflation a d'abord été considérée comme un phénomène purement monétaire : il s'agit d'un désordre attribué au gonflement de la masse monétaire en circulation dans une économie (Ghitton et Bramoulé, 1983). On considère que l'inflation résulte de l'émission par les autorités monétaires de monnaie en trop grande quantité par rapport à la quantité de biens et services dans le circuit économique (Apoteker et al, 2008). Ce fut le cas en Espagne (dont la monnaie était assise sur l'or ou l'argent) à la suite de l'afflux d'or en provenance des Amériques après leur conquête et qui conduira à la révolution des prix du XVII^{ème} siècle, partout en Europe de l'ouest.

Ce qui crée le phénomène de l'inflation, ce n'est pas le fait que la monnaie augmente en valeur absolue, c'est le fait que l'augmentation de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie se fait en disparité avec les éléments réels (revenu réel). C'est cette idée de disparité, qui crée une perturbation. Ce n'est pas le fait que la monnaie augmente en tant que telle c'est le fait qu'elle augmente plus que le reste des choses qu'elle doit entraîner (Ghitton et Bramoullé, 1983).

L'inflation traduit alors, un déséquilibre monétaire créé par une émission excessive de monnaie au regard de la quantité que les agents économiques (ménages, entreprises, état) souhaitent détenir compte tenu du niveau de production de l'économie. En mettant à leur disposition des moyens de paiement supplémentaires sans contrepartie immédiate en équivalent dans la production, on déclenche l'inflation, du fait du décalage entre la masse monétaire en circulation et la quantité de biens et services disponibles. En effet, en disposant d'un pouvoir d'achat supplémentaire les agents économiques vont augmenter leur demande en biens et services ; si l'offre ne suit pas, l'ajustement entre offre et demande se fait par la hausse des prix (Ndiaye et J.Badji, 2008)

Dans ce cas, en l'absence de création de richesse réelle, la conséquence directe d'un accroissement d'offre de monnaie se manifeste sous la forme d'une augmentation de la demande et par la suite des prix (Apoteker et al, 2008).

Masse monétaire > Quantité des biens et services offerts => Demande ↗ => Prix ↗ => Inflation
--

C'est le point de vue théorique avancé par l'école quantitative au XIX^{ème} siècle à la suite d'Irving Fisher et au XX^{ème} siècle avec l'école monétariste. Pour « Milton Friedman » (chef de file de l'école monétariste et prix Nobel d'économie en 1976), « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire ». Selon lui, elle ne résulte que d'une expansion monétaire sensiblement plus forte que le taux d'accroissement de la production réelle. En fait, les monétaristes considèrent que la monnaie est l'huile de l'économie: dans une voiture, l'huile doit s'adapter à la voiture, si on en met trop, la voiture brûle, si on n'en met pas assez, la voiture n'avance pas. Tout comme l'huile, il faut la bonne quantité de monnaie, adaptée à l'évolution du volume de la production; si la quantité de monnaie n'est pas corrélée au volume de la production, l'inflation apparaît (Le monde politique, 2015).

L'explication de l'inflation monétaire, repose sur l'existence d'une relation économique, appelée « théorie quantitative de la monnaie » ou « équation d'Irving Fisher » attribuée aux économistes quantitative, dans un premier temps, et révolutionnée par la suite par Milton Friedman (1970) qui a apporté une conception nouvelle de cette théorie. Cette dernière s'exprime ainsi (Zanon, 2003):

$$\boxed{M \times V = P \times T}$$

Ou bien : $\boxed{M \times V = P \times Y}$

Avec :

M = masse monétaire (stock de monnaie) en circulation ;

P = niveau des prix ;

V = vitesse de circulation de la monnaie, c'est-à-dire, le nombre de fois qu'une même unité de monnaie permet de régler des transactions pendant la période considérée ;

T = volume des transactions effectuées pendant une période donnée ;

Y = volume de production d'une économie pendant une période donnée (son niveau est déterminé par la capacité productive de l'économie « facteurs de production »).

Les hypothèses de base de cette théorie sont :

- Plein emploi des facteurs de production, donc (T) fixé.
- Habitudes de paiement stables, donc (V) constante à court terme (en général une année).

On peut donc écrire : $P = \left(\frac{V}{T}\right) \times M$ or $\left(\frac{V}{T}\right)$ constant donc (P) et (M) sont proportionnels.

Cela implique que : $\Delta P = \left(\frac{V}{T}\right) \times \Delta M$ (Δ représente la variation) donc (ΔP) et (ΔM) sont proportionnels.

En effet, d'après les quantitativistes, avec (V) et (T) constants, toute variation de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie (ΔM) implique une variation proportionnelle du niveau général des prix (ΔP). Exemple : si les autorités monétaires décident d'augmenter la masse monétaire de 5%, alors les prix augmenteront automatiquement de 5%. Donc, l'origine de l'inflation est monétaire. Cette équation justifie l'idée d'une dichotomie (sphère réelle - sphère monétaire) (Diemer, 2010).

Plusieurs études empiriques ont montré la consistance de cette théorie. En effet, l'étude fondatrice de Friedman et Schwartz sur l'histoire monétaire des USA (1963) indique clairement une corrélation positive entre la croissance de la masse monétaire et le niveau de l'inflation. Plus tard, d'autres études à travers le monde, confirment cette théorie : les pays où les taux de croissance de la monnaie sont élevés tendent à avoir un taux d'inflation élevé et les pays à faible croissance monétaire, un taux d'inflation réduit (Zonon, 2003, p 7)

La croissance de la masse monétaire en circulation dans une économie peut être attribuée :

- ❖ **A une création monétaire excessive par les banques commerciales via une offre importante de crédit à l'économie :** l'octroi de volumes importants de crédits à l'économie, sans rapport avec le niveau d'activité économique, peut entretenir une demande excessive par rapport à l'offre de biens et services, surtout si cette dernière est inélastique à court terme. Ce désajustement entre demande et offre sur le marché des biens et services génère et entretient des tensions inflationnistes (Dempo Toe et Hounkpatin, 2007). En effet, si les crédits accordés aux divers agents économiques (particuliers et entreprises) ne conduisent pas directement (ou suffisamment) à injecter dans le circuit économique des biens nouveaux à hauteur du montant de monnaie nouvelle, cela se traduit par des dépenses

supplémentaires qui risquent d'augmenter les prix et donc causer l'inflation puisque l'offre est incapable de répondre à la demande. Il ya plus d'encaisses disponibles aux mains des agents économiques que de biens et services offerts.

Qu'est-ce que la création monétaire ?

Les banques commerciales créent de la monnaie tout simplement en faisant leur métier traditionnel de crédit à leur clientèle. A chaque fois qu'une banque accorde un crédit à un ménage ou à une entreprise, elle crée de la monnaie pour le même montant. Elle accroît en même temps et du même montant l'actif et le passif de son bilan. L'actif, car le crédit qu'elle consent est matérialisé par une créance qu'elle acquiert sur son débiteur. Le passif, car tout crédit se traduit par un accroissement des dépôts à vue, donc de monnaie. Tout crédit fait un nouveau dépôt ; tout crédit ajoute au volume de monnaie existant (De Mourgues, 2000, p 35).

Illustration (De Mourgues, 2000, p 36) :

Soit un bilan bancaire simplifié ; soit un chiffre arbitraire, 100, représentant le volume de monnaie existant au passif. 20 représente les réserves de la banque déposées auprès de la banque centrale. 80 représente les créances de la banque sur ses débiteurs (crédits de la clientèle).

(I)		(II)	
Actif	Passif	Actif	Passif
Réserves 20	Dépôts à vue 100	Réserves 20	Dépôts à vue 110
Titres 80		Titres 90 (+10)	(+10)
100	100	110	110

Soit, 10, la valeur d'un nouveau crédit consenti par la banque à un client. Le total du bilan est accru immédiatement de ce montant, à l'actif et au passif. Une créance supplémentaire de 10 est inscrite à l'actif, un dépôt supplémentaire de 10 apparaît au passif dans le compte du client bénéficiaire du crédit.

Notons, qu'aucun agent n'a préalablement renoncé à disposer de son propre avoir monétaire pour permettre à la banque de consentir son crédit (il n'y a pas eu d'épargne préalable au crédit). Les anciens titulaires de dépôts bancaires possèdent toujours la même somme de

monnaie. Ils peuvent effectuer le même montant de dépenses qu'auparavant. Le crédit bancaire aboutit à ce qu'un agent dispose d'une capacité de paiement supplémentaire. Il serait donc inexact de penser que les banques ont puisé dans les dépôts préalablement formés pour consentir un nouveau crédit.

La banque n'a pas besoin de détenir dans ses caisses la somme correspondante. Elle crée de nouveaux moyens de paiement qui vont circuler dans l'économie. Les banques peuvent créer, indéfiniment, de la monnaie mais en réalité, plusieurs facteurs contribuent à limiter l'émission de monnaie, que nous allons aborder ultérieurement.

- ❖ **Au financement du déficit public par la banque centrale (ce que l'on dénomme souvent par l'expression « faire fonctionner la planche à billets ») :** le recours à la « la planche à billets » permet à la banque centrale de prêter directement au trésor public afin de permettre à ce dernier de financer les déficits du budget de l'état et de financer la dette publique. La banque centrale devra ainsi recourir à un processus de création monétaire. Si autrefois, il s'agissait d'imprimer systématiquement de l'argent à travers une planche à billets (d'où le terme), la création monétaire s'effectue de nos jours de manière scripturale, c'est-à-dire sous forme électronique dans les ordinateurs de la banque centrale. Il s'agira de jeu d'écriture entre la banque centrale et le trésor public. Cependant, lorsque le mécanisme est utilisé de manière irresponsable, faire tourner « la planche à billets » fera que les billets en circulation perdront de leur valeur (leur pouvoir d'achat diminue).

Pour une économie qui fonctionne normalement, la quantité d'argent qui circule doit correspondre aux besoins de l'économie afin de consommer la quantité des biens et produits en circulation. En temps de crise économique, la banque centrale peut décider d'augmenter l'argent en circulation pour tenter de relancer la croissance. Les banques commerciales disposeront ainsi de liquidités pour prêter aux ménages et aux entreprises afin de doper la consommation et l'investissement.

Mais dans ce cas le financement de la banque centrale au profit du trésor public va servir à couvrir artificiellement les déficits des comptes publics de l'état (ces derniers sont toujours soumis à rude épreuve par la chute drastique des revenus et le maintien à un niveau élevé des dépenses publiques). Compte tenu que la planche à billets, tournera pour couvrir les déficits sans avoir pour rôle de relancer l'économie, la conséquence directe sera logiquement une hausse significative du taux d'inflation, accompagnée d'une forte baisse du pouvoir

d'achat. En effet, si une plus grande quantité d'argent circule dans l'économie sans contrepartie de création de richesse, c'est la valeur de la monnaie qui va diminuer (Babouche, 2017).

1.4.2. Inflation induite par la demande

« L'inflation par la demande » est due à un déséquilibre entre l'offre et la demande des biens et services. En effet, si la demande excède l'offre, et que les producteurs ne peuvent ou ne veulent augmenter immédiatement la production, alors l'excès de demande va conduire à l'augmentation des prix afin de rétablir l'équilibre (Dupray, 2017). En d'autres termes, lorsque la demande des biens et services s'accroît mais que l'offre des biens et services n'arrive pas à s'adapter à ce surcroît de demande, les prix sont poussés à la hausse.

Conception d'inspiration keynésienne (John Maynard Keynes, 1940), « l'inflation tirée par la demande » ou « demand-pull inflation » en anglais, stipule que s'il y a plus de demande que l'économie ne peut satisfaire, il y a une tendance à la hausse des prix ce qui conduit à une pression inflationniste (Sawa Deme, 2010, p 11). Selon ce cadre d'analyse, l'inflation par la demande apparaît notamment lorsque la demande globale est supérieure à l'offre globale et que l'économie est proche du plein emploi (Apoteker et al. 2008, p 8). L'inflation s'explique alors par l'inélasticité de l'offre par rapport à la demande, c'est-à-dire, l'incapacité de l'offre à répondre à la demande en raison, entre autres, du plein emploi des facteurs de production (travail, capital).

La thèse keynésienne repose donc sur deux conditions ; il faut, d'une part, qu'un excès de demande des biens et services se manifeste et d'autre part, l'offre des biens et services soit inélastique pour répondre à cet accroissement de la demande. En fait, selon les keynésiens, tout accroissement de la demande globale se traduit par une augmentation de l'offre globale dans le cas où l'économie se trouve encore sous le seuil du plein emploi de ses facteurs de production. A cette situation l'offre est parfaitement élastique et il s'opère un ajustement par les quantités. Dans le cas où les facteurs de production sont en quasi plein emploi, tout accroissement de la demande ne trouve aucune contrepartie du côté de l'offre puisque les entreprises ne peuvent produire davantage. Ainsi, en situation de plein emploi, tout accroissement de la demande provoque de l'inflation (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 17).

L'égalité de l'offre et de la demande :

Dans une économie de marché, le niveau des prix est déterminé par une égalisation de l'offre et de la demande.

$$\text{Offre Globale} = \text{Demande Globale}$$

⇒

$$Y + M = C + I + G + X$$

Dans cette équation, l'offre globale est égale à $(Y + M)$, c'est-à-dire la somme du PIB et des importations, soit encore la somme de la production nationale et de l'appel à une partie de la production des autres pays. La demande globale, quant à elle, est égale à la somme de la demande des consommateurs (la consommation C), de la demande des entreprises (l'investissement I), de la demande du secteur public (les dépenses de l'état G) et enfin de la demande du reste du monde, c'est-à-dire, les exportations (X).

L'égalité entre l'offre et la demande est le principe de base de l'économie, quand il y a trop de demande, les entreprises augmentent leur production ou leurs prix de façon à égaliser leur offre à la demande et rétablir l'équilibre (Jean-Marc, 2008, p 14).

L'inflation par la demande n'apparaîtra donc que dans la mesure où l'appareil de production manque de flexibilité et ne peut répondre à l'accroissement de la demande, l'ajustement offre-demande s'effectue alors par les prix à défaut de se faire par les quantités (Bezbakh, 2011).

L'inflation par la demande peut trouver sa source dans l'augmentation de l'une des composantes de la demande globale. La Demande globale peut s'accroître du fait de :

- L'augmentation de la consommation privée des ménages due à la distribution supplémentaire de revenus ou au développement excessif du crédit.
- L'accroissement des dépenses publiques de l'état (une politique budgétaire expansive).
- L'Accroissement des dépenses d'investissement des entreprises grâce à une offre de crédits bancaires trop dynamique (une politique monétaire expansive).

- L'augmentation de la demande des biens nationaux de la part des autres pays du monde (exportations) due à une situation favorable en termes de compétitivité, liée notamment au niveau du taux de change. Un excès des exportations pourrait entraîner un double effet : d'une part, il réduit l'offre intérieure des biens et services et donc, porte atteinte à la demande intérieure et d'autre part, elles sont à l'origine de l'afflux des devises étrangères qui, converties en monnaie locale, accroissent les liquidités monétaires intérieures ce qui contribue à gonfler la demande.

De son côté, l'offre peut être rigide pour différentes raisons :

- Les capacités de production des entreprises sont limitées (les facteurs de production en termes de main d'œuvre, outillage, machines ... sont employés à plein) et un investissement dans de nouvelles capacités prend du temps.
- L'insuffisance des infrastructures et techniques de production trop rigides.
- L'insuffisance des stocks.
- L'importation ne peut pallier l'insuffisance de l'offre intérieure.
- Une productivité insuffisante des facteurs travail et capital.
- Une mauvaise récolte due à des chocs qui perturbent la production tels que les catastrophes naturelles.

Illustration graphique :

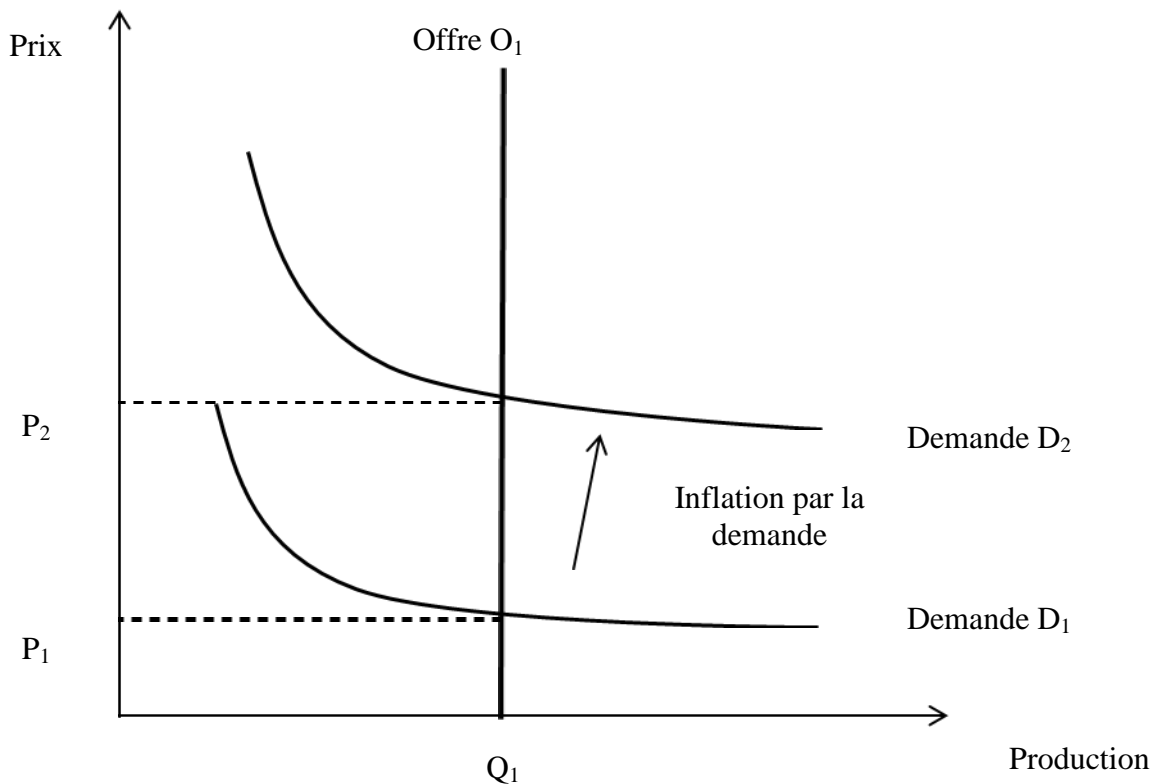


Figure n° 1 : L'inflation par la demande

Source : Bali, 1993, p 71

Dans une économie le niveau des prix est déterminé par l'intersection des courbes d'offre et de demande (voir figure n° 1). Habituellement l'offre est représentée par une courbe dont la pente dépend de son élasticité aux différents points. Dans notre cas, elle est représentée par une droite verticale, afin de rendre compte de la rigidité de l'offre qui caractérise l'économie (c'est, généralement, le cas des pays en voie de développement dont l'appareil productif a des capacités d'adaptation très réduites).

L'inflation par la demande résulte d'un excès de la demande globale qui ne s'accompagne pas d'une croissance de la production. A la suite d'une distribution de revenus, de l'augmentation des investissements ou des dépenses publiques ou encore des exportations ; la demande augmente. Sur la figure n° 1, la courbe de la demande se déplace vers le haut alors que celle de l'offre reste inchangée. Le niveau des prix passe de P_1 à P_2 tandis que la quantité offerte demeure constante et égale à Q_1 (Bali, 1993).

La spirale inflationniste ou le cercle vicieux de l'inflation : La spirale inflationniste, c'est la manière dont on exprime l'idée exponentielle, l'idée que la croissance des prix n'a pas de frein. Lorsqu'un excès de demande existe, les prix tendent à la hausse. La hausse des prix engendre la hausse de la production : elle va pousser les entrepreneurs, les producteurs, à augmenter leur production car ils savent qu'avec des prix croissants la prospérité va augmenter (ils anticipent une hausse de leurs bénéfices). La hausse de la production va probablement engendrer la hausse des salaires puisque les salariés voudront participer au partage des fruits (ils revendiquent une augmentation salariale). S'il y aura augmentation des salaires, il y aura augmentation du pouvoir d'achat de la classe salariale ; cette augmentation du pouvoir d'achat va augmenter à nouveau la demande (les dépenses de consommation des ménages augmentent), c'est-à-dire créer une nouvelle demande excédentaire. Nous voyons bien comment on aboutit au cercle vicieux : on part d'une demande excédentaire et on retourne à une demande excédentaire. Si cette demande excédentaire est plus forte que la demande initiale elle va engendrer un deuxième tour de circuit. Cela nous amène à faire ce petit schéma circulaire en flèche (Ghitton et Bramoullé, 1983, p 395):

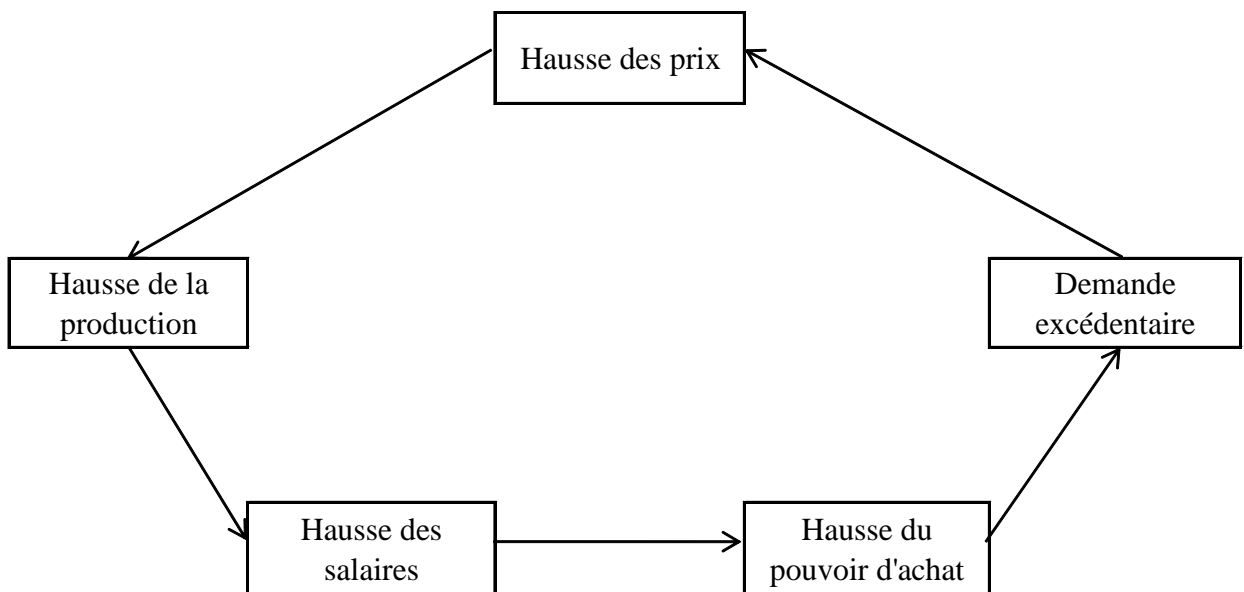


Figure n° 2 : La spirale inflationniste par la demande excédentaire

1.4.3. Inflation induite par les coûts

D'après certains économistes, la cause motrice de l'inflation ne se trouve pas forcément sur le terrain de la demande mais elle peut être sur le terrain de l'offre, de l'offre, plus précisément, sur le terrain du coût. En effet, l'inflation est dite « par le coût » si la hausse généralisée des prix est déclenchée par une augmentation d'un élément du coût de production des entreprises. En anglais, « l'inflation par les coûts » est connue sous le nom de « Cost-push inflation » (Ghitton et Bramoullé, 1983).

Les entreprises cherchent la quantité optimale de production qui leur permet de maximiser leurs profits. Si les coûts de production augmentent, les entreprises vont les répercuter sur les prix de vente de façon à préserver leurs marges bénéficiaires, ce qui constitue un premier saut inflationniste (la maximisation de profit étant l'objectif de l'entreprise) (Chakendari, 2006). Ensuite, l'inflation se propage dans toute l'économie étant donné que les prix de vente de certaines entreprises constituent les éléments du coût de revient d'autres entreprises. En effet, un produit est en relation avec d'autres. Il peut faire partie des paniers de consommation des ménages et peut aussi entrer dans le processus de production des autres biens et services. Une variation du prix de vente de ce produit entraîne alors une variation des coûts de production des autres produits. Il y aura une pression sur les prix de vente des autres produits. Par exemple, le carburant et l'électricité sont des produits dont les variations des prix engendrent les effets d'entraînement les plus importants. Cela s'explique par la place que détiennent ces produits dans les consommations intermédiaires des autres branches.

Il existe plusieurs facteurs à l'origine de « l'inflation par les coûts » :

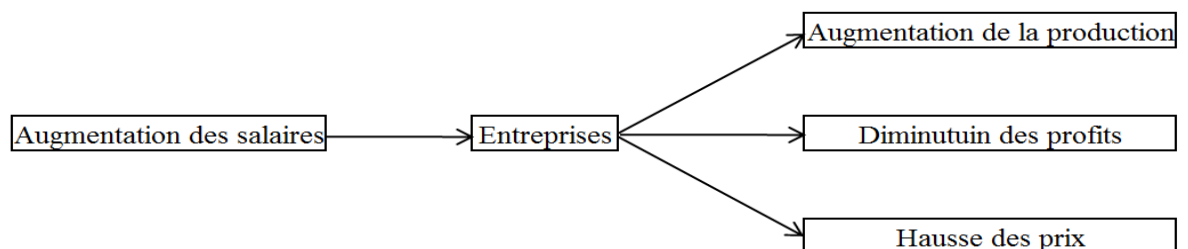
- **La hausse du coût du facteur travail (augmentation des salaires) :** Le taux de salaire n'augmente pas seulement lorsque la demande du travail est supérieure à l'offre du travail. En effet l'apparition des syndicats constitue également une source d'accroissement des salaires (Chakendari, 2006). La création des mouvements syndicalistes a comme objet de défendre les salariés, gérer leurs revendications et de lutter pour une augmentation de salaire, au moins égale à la progression du coût de la vie. Si on limitait l'analyse de l'inflation par le coût à la partie versée sous forme de salaire, on peut considérer que la stabilité du niveau général des prix se maintient si la hausse moyenne générale des taux de salaire est égale à l'augmentation moyenne de la productivité des forces salariales, mais si, pour des raisons diverses, les salaires augmentent au-delà des gains de productivité de la

masse salariale, l'inflation apparaît. Selon la théorie néoclassique, le travail doit être rémunéré à sa productivité marginale. Si les augmentations de salaire sont supérieures aux gains de productivité c'est-à-dire que, si le salaire augmente plus vite que la productivité, (le coût salarial par unité produite augmente), la répartition des revenus se fait au profit des salariés. Pour conserver leur part de profit, les entrepreneurs sont tentés d'augmenter les prix (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 16).

De ce qui précède, nous pouvons comprendre qu'à la suite de pressions syndicales, si la demande d'augmentation des salaires est accordée et si elle est supérieure à l'accroissement de la productivité, une hausse des coûts de production se produira dans l'entreprise. Les entrepreneurs ou producteurs peuvent absorber cette hausse des coûts par une amélioration de la productivité (production supérieure obtenue avec les mêmes facteurs de production) ou par une diminution de leurs profits (Économie synthèse, 2011, p 2) :

→ **Diminution du profit** : Dans l'hypothèse que les entreprises consentent à réduire leur profit, l'inflation par les coûts durerait beaucoup moins puisqu'il y aurait une diminution du profit qui compenserait l'augmentation des salaires. Si les patrons ont une attitude d'adaptation, c'est-à-dire de réduction du profit, il n'y aura pas « inflation par les coûts ». Mais, généralement, la réaction patronale à cette inflation par les coûts sera rigide, c'est-à-dire que les patrons réalisant un certain profit, voudront le maintenir (rigidité de profit).

→ **Amélioration de la productivité du travail** : « l'inflation par coûts » est beaucoup moins ressentie si elle s'accompagne d'une amélioration de la productivité. Si dans une période de progrès technique l'augmentation des salaires s'accompagne d'une augmentation de la productivité, cette dernière viendra, si elle est suffisante, neutraliser la hausse des salaires. Quand la productivité devient facteur prédominant, on ne pourra pas du tout parler d'une inflation par la hausse des salaires.



Toutefois, dans la plupart du temps, les entreprises choisiront une troisième solution, la plus facile, répercuter la hausse des salaires sur leurs prix.

Spirale inflationniste « salaires – prix – salaires » :

Cette forme d'inflation peut s'auto-entretenir puisque, l'augmentation des prix des produits risque de provoquer de nouvelles demandes d'augmentations salariales en vue de maintenir le pouvoir d'achat. On s'engage alors, dans la spirale inflationniste « salaires - prix – salaires ». L'inflation est ici la conséquence d'un conflit entre salariés et chefs d'entreprises pour le partage des richesses (Économie synthèse, 2011, p 2). Cette spirale peut être schématisée comme suit :

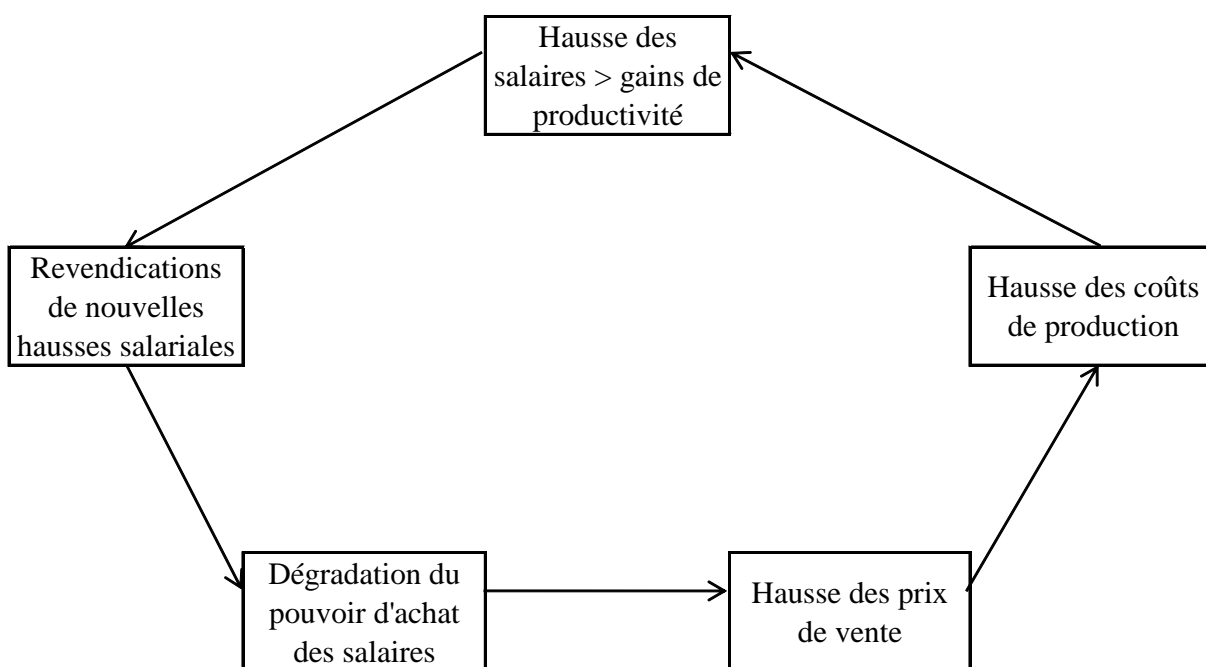


Figure n° 3 : La spirale inflationniste Salaires - prix - Salaires

Si les salariés revendiquent une hausse de leurs salaires supérieure aux gains de productivité réalisés et si les entreprises cèdent à leurs revendications, leurs profits s'en trouvent compromis. Afin de les rétablir, elles augmentent les prix de vente. Les salariés voient, dès lors, leur pouvoir d'achat amputé (en baisse) et exigent, sans doute une nouvelle hausse des salaires qui sera à nouveau répercutée sur les prix de vente des produits... et une spirale perverse se déclenche : un deuxième circuit identique au premier se met en place puis un troisième.... on part des salaires

en hausse et on retourne à des salaires en hausse. Ainsi se crée et s'entretient le processus inflationniste (Ghitton et Bramoullé, 1983).

Il faut noter que si les négociations salariales aboutissent à une augmentation des salaires, cela entraîne une augmentation des charges patronales, un autre élément de coût pour l'entreprise.

- **Le renchérissement des matières premières :** L'inflation peut résulter de l'augmentation du coût des matières premières et de l'énergie de base, comme ce fut le cas lors du premier et deuxième choc pétrolier de 1973 et 1979. Lorsque les prix des matières premières s'accroissent, cela pèse sur les coûts de production, ce qui incite les entreprises à répercuter cette hausse sur le prix de vente du produit final (La finance pour tous, 2017).

Prenons l'exemple d'un pneu qui est fabriqué à base de pétrole. Si le cours du pétrole augmente, alors l'entreprise créatrice de pneus se retrouvera avec des coûts de fabrication plus importants et devra donc répercuter cette hausse dans le prix de vente de ses pneus. Si les prix de vente des pneus augmentent, alors le prix de vente d'une voiture neuve est susceptible d'augmenter lui aussi étant donné que les pneus font partie intégrante des coûts de la voiture.

- **L'augmentation des charges financières :** Le mode de financement des investissements peut être inflationniste dans la mesure où les taux d'intérêt élevés sont systématiquement intégrés dans les prix de vente.
- **Le coût des interventions publiques :** L'état influence les coûts par le biais de la fiscalité ou de sa politique tarifaire ce qui pourrait pousser les prix à la hausse et donc générer l'inflation. La hausse des prélèvements obligatoires comme par exemple, l'impôt sur le bénéfice des sociétés, la taxe sur la valeur ajoutée(TVA), les charges sociales...etc. ; sont autant d'éléments qui pèsent lourdement sur le prix de revient des produits.
- **L'inflation par les profits :** Au côté du coût, on rencontre aussi le profit qui constitue un élément du prix d'un produit. Dans ce contexte, les entreprises ont la possibilité d'augmenter leurs prix afin de maintenir ou d'accroître leurs profits, ce qui influe sur le niveau général des prix. L'inflation peut alors naître d'une augmentation des profits (Newhouse-Cohen, 2008). Il s'agit notamment des entreprises en situation de monopole ou d'oligopole qui ont le pouvoir d'augmenter leurs prix de vente, en dehors de toute croissance de la demande globale, avec pour seul objectif d'augmenter leurs bénéfices.

1.4.4. Inflation importée

Nous pouvons identifier un autre type d'inflation, une inflation issue des relations économiques et commerciales avec l'étranger. C'est « **l'inflation importée** ». Si un choc affecte un pays donné, ce dernier affecte tous les autres pays ayant un lien commercial ou financier avec lui. Donc, il y aura propagation du choc initial sur les autres pays. Une fois transmise, l'inflation importée se propage au sein de l'économie par divers canaux et il devient difficile d'isoler la part de l'inflation externe de l'inflation interne ; l'inflation importée se mêlant à l'inflation qui sévit déjà à l'intérieur pour la renforcer et l'amplifier (Bali, 1993, p 157).

On parle, généralement, d'inflation importée quand les tensions inflationnistes résultent du renchérissement des produits importés, qu'il s'agisse de matières premières, de produits semi-finis ou de produits finis. C'est la hausse des prix extérieurs qui est ainsi transmise à l'économie nationale à travers sa répercussion sur les prix locaux. Effectivement, une hausse des cours des produits sur les marchés internationaux (comme ce fut le cas lors des deux chocs pétroliers de 1973 et 1979, quand le prix du pétrole a été multiplié par cinq en sept ans) entraîne une augmentation, d'une part, des coûts pour les entreprises utilisant ces produits comme inputs dans leur processus de production et d'autre part, des prix à la consommation finale pour les ménages dans les pays importateurs. Et la tension inflationniste apparaît très vite si la demande des produits importés ne diminue pas (Mercillon, 1958).

Cependant, cette forme d'inflation ne provient pas toujours de la hausse des prix sur le marché mondial, mais peut avoir pour origine la dépréciation de la monnaie nationale face aux monnaies étrangères ce qui fait augmenter le coût des importations (Mercillon, 1958). En effet, dans un régime de change flottant, les fluctuations du taux de change peuvent influencer sur l'inflation (phénomène de Pass-Through). Lorsque la monnaie d'un pays se déprécie (son taux de change baisse) par rapport à celles de ses partenaires commerciaux, le coût des produits importés augmente. Ce renchérissement des importations est mécaniquement répercuté sur les prix de l'économie nationale et touche les ménages autant que les entreprises (Apoteker et al, 2008).

La détérioration du taux de change peut être liée aussi à une décision de dévaluation prise par le gouvernement d'un pays considéré (dans le cadre d'un régime de change fixe). Ainsi, un pays qui dévalue sa monnaie voit ses importations se renchérir ce qui permet de relancer l'inflation interne (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 17).

Signalons que l'inflation peut s'importer également par le biais des exportations. En principe, elle résulte d'un accroissement des exportations (en volume « quantités » et/ou en valeur « prix ») d'où une augmentation des recettes provenant de l'étranger. Dans ce cas, l'effet inflationniste est provoqué par l'afflux de devises qui sont converties en monnaie nationale. Ces revenus issus de l'exportation viennent, alors, gonfler la demande interne d'un pays et ainsi nourrir les pressions inflationnistes (Bali, 1993, p 158).

L'inflation importée peut se transmettre également à la suite des mouvements de capitaux dus à l'endettement extérieur et aux investissements étrangers, soit d'un accroissement direct des disponibilités. Ces capitaux peuvent servir de base à une expansion de crédit dans l'économie. A cela s'ajoute parfois les revenus de l'émigration (cas des pays du Maghreb et de certains pays africains) (Bali, 1993, p 158).

Le phénomène « d'inflation importée » n'est pas nouveau. L'histoire monétaire nous le révélait déjà dans sa description des conséquences de l'afflux d'or américain au XVI^e siècle. Jean Bodin était l'un des premiers à souligner l'influence des facteurs externes sur la monnaie. Mais ce type d'inflation semble prendre de nos jours une importance accrue et l'inflation tend de plus en plus à devenir une épidémie, elle se propage de pays en pays. En effet, une nation ne peut se retrancher des flux monétaires étrangers, a moins d'abolir son commerce extérieur ou de pratiquer une politique de taux de change flexibles (Mercillon, 1958).

1.4.5. Inflation induite par des éléments structurels (ou par les structures économiques et sociales)

Contrairement à l'inflation conjoncturelle qui est liée à un phénomène qui n'est que transitoire, l'inflation structurelle est plus profonde, elle vient des fondements mêmes de l'économie. En effet, elle trouve son origine dans la structure des marchés, ce qui signifie que la hausse des prix s'explique par les conditions de formation des prix sur les marchés ou dans les secteurs économiques.

Quand les caractéristiques d'une économie s'éloignent des hypothèses de concurrence pure et parfaite, en faveur des offreurs, les prix auront une tendance à augmenter d'une façon répétitive et continue (Razafimanantena et Rajamarison, 2013), en particulier, les prix résultant de situations de concurrence imparfaites dans l'industrie ou les prix fixés par les pouvoirs publics dans le secteur agricole. En effet certains prix peuvent être qualifiés de « prix administrés » car

ils sont davantage fixés non pas par les ajustements du libre marché mais par les décisions des pouvoirs publics afin de favoriser les producteurs d'un secteur particulier et leur permettre de préserver un niveau de marge. Il en est de même des formes de marchés monopolistique ou oligopolistique où les lois naturelles du marché ne sont plus garanties et les prix sont administrés et déterminés par les entrepreneurs en dehors de toute considération tenant à l'offre ou à la demande (Chakendari, 2006). Par exemple, si l'on se trouve en situation de monopole (un seul offreur sur le marché), un vendeur impose ses prix à une multitude d'acheteurs. Comme il n'y a pas de concurrence, le vendeur peut donc augmenter ses prix quand il veut. Pareil pour une économie oligopolistique dans laquelle seules quelques entreprises imposent leurs prix (qui peuvent être élevés car aucune autre entreprise ne les met en concurrence pour les faire baisser) (Le monde politique, 2015).

D'autres facteurs pourraient être à l'origine de l'inflation structurelle, parmi lesquels nous citons (Bali, 1993) :

- ❖ La mauvaise organisation des réseaux de distribution des marchandises due à :
 - L'insuffisance de l'infrastructure (faible capacité des aires de stockage).
 - L'insuffisance et la mauvaise utilisation des moyens de transport.
 - L'allongement des circuits de distribution en raison de l'intervention de plusieurs intermédiaires.

Cette désorganisation des réseaux de distribution va avoir des incidences sur l'écoulement des marchandises des lieux de production (ou d'importation) vers les lieux de consommation, notamment en termes des coûts, dont l'accroissement ne peut que contribuer à la hausse des prix des produits finals.

- ❖ La pression démographique : un rythme d'évolution démographique élevé exerce des pressions tant au niveau de l'offre qu'au niveau de la demande des biens et services, cela pourrait alimenter les tensions inflationnistes.
- ❖ La politique d'indexation : de nature contractuelle ou réglementaire, les indexations ont pour effet de lier entre eux les prix de différents biens et services, et donc vont contribuer à répercuter et à diffuser de façon mécanique le phénomène de hausse et le transférer en direction d'activités ou de secteurs initialement non concernés par la variation de prix (par

exemple : l'indexation des prix de certains produits aux prix des produits intermédiaires nécessaires à leur fabrication). Il y a aussi les indexations des salaires à l'inflation. Dans ce cas une inflation déclenche automatiquement une hausse nominale des salaires, ce qui augmente la demande. Si l'offre ne suit pas l'accroissement de la demande, les prix auront de nouveau tendance à augmenter. On a alors un nouveau renchérissement des produits.

1.4.6. Inflation induite par des facteurs psychologiques et des anticipations

Au sens économique, l'anticipation est « une estimation des valeurs futures d'une variable économique (inflation, revenu, taux d'intérêt, salaire, ...) par un agent économique sur laquelle il fonde ses décisions » (Razafimanantena et Rajamarison, 2013, p 20).

Les anticipations du taux d'inflation constituent un élément majeur de la formation des prix et jouent un rôle central dans le processus inflationniste, par les comportements qu'elles induisent. En effet, une fois que les agents économiques intègrent l'idée que les prix vont augmenter, ils répercutent rapidement cette anticipation sur les prix qui de ce fait augmentent conformément à leurs attentes (OFCE, 2006, p 167).

Longtemps considérées, comme psychologiques, c'est-à-dire hors du champ d'explication de l'économiste, les anticipations de prix ont été progressivement endogénéisées, c'est-à-dire intégrées dans l'analyse économique vu leur rôle déterminant pour l'inflation (Ghitton et Bramoullé, 1983, p 405). On distingue deux types d'anticipations :

1.4.6.1. Anticipations adaptatives

Les anticipations adaptatives supposent que l'évolution anticipée d'une variable à une période donnée dépend des anticipations formées dans le passé et des erreurs commises sur ces anticipations. C'est une conception de « Milton Friedman (chef de file des monétaristes) selon laquelle, dans le domaine de l'inflation, l'anticipation se fonde sur la valeur présente d'une variable et sur les erreurs de prévisions faites à la période précédente (Pollin, 2014).

Une partie de l'erreur d'anticipation est corrigée pour la prochaine anticipation. En d'autres termes se sont des anticipations qui se fondent sur les évolutions passées constatées. Cela signifie que le niveau futur anticipé des prix est mécaniquement ajusté à l'écart entre le niveau des prix d'aujourd'hui et le niveau de prix anticipé antérieurement. Le prix anticipé en période (t+1) est une moyenne pondérée du prix anticipé et du prix réalisé en période (t) (Cagan, 1956).

Les anticipations adaptatives impliquent généralement des erreurs de prévisions systématiques qui sont coûteuses pour les agents économiques. On leur reproche le fait qu'elles se basent uniquement sur l'évolution des prix dans le passé et ne tiennent pas compte de toute l'information disponible. De plus, la réaction des agents économiques n'est pas instantanée : le niveau futur anticipé des prix est issu d'un mécanisme d'ajustement nécessitant un temps d'adaptation (Lovell, 1986). Dans ces conditions le processus de formation des anticipations peut paraître irrationnel.

1.4.6.2. Anticipations rationnelles

Théorie issue de l'hypothèse proposée par Muth en 1961 et reprise et développée dans les années 1970 par divers économistes comme Barro, Lucas, Sargent ou encore Wallace, ou d'autres économistes de l'école des nouveaux classiques. Cette théorie part d'une critique des anticipations adaptatives. Pour ces économistes, les anticipations adaptatives sont trop simples pour s'appliquer à plusieurs circonstances. Selon la théorie des anticipations rationnelles, les agents économiques utilisent de manière optimale, toute l'information disponible, y compris l'information sur les politiques actuelles et prospectives, pour prévoir les prix (Zonon, 2003).

En effet, les agents rationnels tiennent compte de l'ensemble de l'information pertinente dont ils disposent à un moment donné, présente ou passée voire future (en tenant compte également des politiques en cours ou annoncées par les gouvernements) pour élaborer leurs anticipations, et pas seulement des erreurs passées. De plus, les agents économiques ont une parfaite connaissance du modèle de l'économie qui relie les variables exogènes aux variables endogènes sur lequel ils basent leurs anticipations.

Pour ce qui est des anticipations rationnelles, les agents ne font pas d'erreurs systématiques de prévisions comme dans le cas des anticipations adaptatives car les anticipations rationnelles sont fondées sur une information parfaite, abondante et non biaisée. Aucun élément de l'information n'a plus d'importance qu'un autre. Les agents connaissent le fonctionnement du système économique ce qui leur permet de faire des anticipations qui s'avèrent justes (Pollin, 2014).

Comme nous l'avons définie précédemment, l'inflation est une hausse généralisée et continue du niveau général des prix entraînant une baisse durable de la valeur de la monnaie et donc de son pouvoir d'achat. Si les agents économiques anticipent une hausse des prix, ils vont certainement en tenir compte dans la prise de leurs décisions (de consommation, d'investissement, de négociations salariales, d'ajustement des prix contractuels...etc.). Ainsi, les agents économiques,

de par leur comportement, vont inévitablement influencer l'évolution du niveau général des prix et par conséquent, déterminer en partie l'inflation de la période suivante :

- ❖ Au moment des négociations salariales, les employés considèrent, généralement, quel niveau l'inflation pourrait atteindre plus tard, par exemple, au cours de l'année suivante dans la mesure où les hausses des prix futures réduiront la quantité des biens et services qu'un salaire nominal donné permet d'acquérir. Ainsi si l'inflation anticipée est élevée, les travailleurs risquent de revendiquer une plus forte augmentation des salaires nominaux au moment des négociations (Génération Euro students' award, 2015).
- ❖ Il en est de même lors de la fixation des prix par les entreprises. Si les conventions salariales reposent sur des anticipations d'inflation en hausse, les coûts des entreprises vont inévitablement augmenter, ce qui va les inciter à incorporer cette hausse dans les prix de vente des produits (Génération Euro students' award, 2015).
- ❖ L'anticipation de nouvelles hausses de prix peut conduire les chefs d'entreprises à stocker une partie des produits en attendant que ces hausses se produisent, ce qui raréfie l'offre immédiatement disponible (rétention des stocks) (Bezbakh, 2011).
- ❖ L'anticipation d'un regain de l'inflation pousse également les consommateurs à intensifier leur demande en biens et services pour éviter de supporter les hausses de prix à venir. Cela peut même s'effectuer par l'intermédiaire d'une désépargne, surtout si leurs dépôts sont mal protégés de l'inflation (Bezbakh, 2011).
- ❖ Il en est de même des banquiers qui doivent inclure dans leurs taux d'intérêt nominaux les prévisions d'inflation. Dans le cas où ces prévisions contiennent une surestimation de l'inflation, le loyer de l'argent va augmenter. Par conséquent, les coûts élevés de financement des investissements vont exercer des pressions à la hausse sur les prix (Razafimanantena et Rajamarison, 2013).

Vu le rôle important que joue les anticipations dans l'accélération du processus inflationniste, la politique monétaire se doit d'être crédible dans son objectif de maintien de la stabilité des prix afin de stabiliser les anticipations d'inflation à long terme.

Dans l'analyse des nouveaux classiques, le rôle des anticipations est central dans l'inflation. Cependant, un débat existe sur la question de savoir si les anticipations sont adaptatives ou rationnelles.

1.5. Effets et conséquences de l'inflation

Comme nous l'avons déjà expliqué, l'inflation est étroitement liée à la détérioration de la valeur de la monnaie, puisque par définition, une hausse des prix fait perdre à la monnaie une partie de sa valeur. Par conséquent, elle n'est plus en mesure de remplir ses fonctions essentielles d'unité de compte, d'intermédiaire des échanges et de réserve de valeur. En d'autres termes, l'inflation se traduit par une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie : une certaine somme d'argent permet d'acheter de moins en moins de produits (Viau et Albertini, 1975).

Une inflation trop forte est nocive pour l'économie toute entière, elle constitue, en général, un phénomène indésirable et elle est souvent très critiquée. Les effets néfastes et les coûts qu'elle engendre sont, en effet, considérables. Nous pouvons les résumer dans les points suivants :

1.5.1. Effets négatifs de l'inflation

- La baisse du pouvoir d'achat de la monnaie due à l'inflation pénalise les ménages dont les revenus nominaux sont fixes, c'est-à-dire dont les salaires ne sont pas indexés sur la hausse des prix. Ils subissent alors une perte de leur pouvoir d'achat (détérioration du revenu réel) puisqu'avec la hausse des prix, la même quantité d'argent permettra d'acheter moins de biens. Si le revenu nominal des ménages n'augmente pas aussi vite que les prix, leur situation se dégrade (Oner, 2010).
- L'inflation accélère les dépenses de consommation au détriment de l'épargne. En effet, épargner, c'est-à-dire ne pas utiliser pour aujourd'hui le pouvoir d'achat de la monnaie, c'est penser qu'on aura de meilleures satisfactions en différant la consommation pour demain. L'épargne est une consommation différée. Lorsque le rythme de l'inflation s'accélère et que l'on pense que les prix de demain seront beaucoup plus forts que les prix d'aujourd'hui, il n'y a évidemment aucun intérêt à épargner et les consommateurs tentent de maintenir le niveau de consommation réelle antérieurement atteint ou du moins de préserver le pouvoir d'achat de leurs ressources monétaires par l'acquisition de biens de consommation courante ou durable. Ils préfèrent alors, dépenser leur argent immédiatement afin de se prémunir contre les hausses des prix ; cela a pour conséquence directe la régression de l'épargne (Ghitton et Bramoullé, 1983).

- L'inflation défavorise les créanciers et les épargnants à taux d'intérêts fixes dans la mesure où elle fait baisser la valeur réelle des sommes épargnées ou prêtées.

Le taux d'intérêt réel correspond au taux d'intérêt nominal corrigé par le taux d'inflation.

$\text{Le taux d'intérêt réel} = \text{le taux d'intérêt nominal} - \text{le taux d'inflation}$

Si le taux d'inflation augmente alors que le taux d'intérêt nominal reste fixe, le taux d'intérêt réel diminue. Dans ce cas, les épargnants verront leur épargne peu ou non rémunérée, érodée par l'inflation (Bezbakh, 2011) alors que les créanciers subiront la perte d'une partie de la valeur de la dette puisqu'ils vont se faire rembourser le montant de leur créance avec une monnaie qui aura moins de valeur qu'au moment où l'opération de prêt a été effectuée.

Illustration :

Lorsqu'un créancier (par exemple une banque) et un débiteur (par exemple un ménage ou une entreprise) sont liés par un taux d'intérêt fixe, l'inflation favorise le débiteur au détriment du créancier (créditeur). Considérons un ménage qui emprunte à sa banque une somme (S) au taux d'intérêt nominal de 8% remboursable l'année suivante. Si l'inflation est nulle, la banque touche l'année suivante la somme plus les intérêts prévus soit : $S (1+0,08)$. La somme ayant la même valeur que celle prêtée.

Avec une inflation de 3%, la banque touche toujours la somme plus les intérêts prévus soit : $S (1+0,08)$. Mais la valeur réelle du remboursement reçu est : $S (1+0,05)$. 0,05 représentant le taux d'intérêt réel ($0,08 - 0,03$). Ce qui signifie qu'en termes réels, le débiteur rembourse moins et même d'autant moins que le taux d'inflation excède le taux d'intérêt nominal de l'emprunt. Lorsque le taux d'inflation est supérieur au taux d'intérêt nominal, le taux d'intérêt réel est négatif: c'est-à-dire que l'on gagne de l'argent à emprunter. Cela stimule d'ailleurs la demande et a tendance à alimenter davantage les pressions inflationnistes.

- De même, les agents économiques (ménages / entreprises) ayant souscrit à un emprunt à taux variable vont eux subir les effets d'une hausse de taux d'intérêt si la banque centrale décide d'augmenter ses taux directeurs. L'emprunteur à taux variable aura alors un pourcentage d'intérêt plus important à rembourser qu'au moment où le prêt lui a été accordé.

- Un fort différentiel d'inflation entre un pays et ses concurrents commerciaux réduit l'attractivité de l'économie et la compétitivité des entreprises nationales et tend à détériorer le solde des échanges extérieurs puisque ses produits deviennent moins attractifs pour les acheteurs étrangers alors que les consommateurs domestiques sont attirés par les produits étrangers (Bezbakh, 2011). En effet, si l'inflation est plus forte dans un pays par rapport aux autres pays, les prix des biens nationaux augmentent plus vite que les prix des biens concurrents à l'étranger, d'où des pertes de parts de marché tant à l'extérieur qu'à l'intérieur : la demande étrangère pour les produits domestiques risquent de diminuer (baisse des exportations) alors que la demande interne pour les produits étrangers risque d'augmenter (hausse des importations). Il en découle une dégradation du solde de la balance commerciale qui peut devenir déficitaire. Si cette situation persiste, les sorties de devises s'accroissent et entraînent une dépréciation de la monnaie nationale (Cambiste, 2014). Le recul de la demande interne pour les produits nationaux risque d'entraîner une baisse de l'activité pour les entreprises domestiques qui seront incitées à réduire leurs effectifs et donc une progression du chômage et un ralentissement de la croissance.
- Une inflation importante va à l'encontre de la croissance économique, si l'inflation est trop forte, la banque centrale d'un pays intervient donc souvent en augmentant ses taux d'intérêt et en décourageant ainsi la création monétaire (l'offre de crédits).
- Une forte inflation peut provoquer une crise sociale si les salaires ne sont pas revus à la hausse : bien que l'inflation finisse souvent par entraîner une hausse des salaires, cette hausse s'exécute toujours avec un décalage. C'est pourquoi la baisse du pouvoir d'achat engendrée par l'inflation provoque souvent des tensions sociales avant que n'intervienne un certain retour à l'équilibre.
- L'inflation contribue à rendre l'avenir plus incertain pour les agents économiques. En rendant incertaine l'évolution des valeurs nominales des revenus et des prix, l'inflation complique les prévisions économiques et les anticipations. Les entreprises adoptent des comportements prudents en matière d'investissements car l'inflation fausse le calcul économique, ce qui rend difficile, l'appréciation de la rentabilité des projets. En renchérissant les inputs (matières premières, main d'œuvre...), elle diminue la rentabilité de l'investissement (Bali, 1993, p 208). Une trop forte inflation est alors nuisible pour l'investissement et pour la croissance économique.

1.5.2. Effets positifs de l'inflation

Bien que l'inflation soit vue par la plupart des agents économiques comme le mal incarné, elle peut parfois sembler bienfaisante. Une inflation modérée (qui n'est pas de type exponentiel) est nécessaire pour le maintien de l'équilibre économique d'un pays (March, 2014). Elle est le signe de la bonne santé économique : en effet, l'inflation en soi n'est pas mauvaise car elle stimule la croissance économique. Toutefois, cette inflation doit être de faible intensité et ne pas dépasser le taux de croissance du PIB. Le taux de croissance réel d'un pays se calcule de la manière suivante:

$$\text{Taux de croissance du PIB réel} = \text{Taux de croissance du PIB nominal} - \text{Taux d'inflation}$$

Si le taux d'inflation est supérieur au taux de croissance du PIB nominal alors l'économie réelle est en récession.

Une hausse régulière mais modérée du niveau général des prix est l'objectif principal des politiques monétaires conduites par les grandes banques centrales : l'inflation est un préalable pour assurer un certain niveau de croissance économique. Une légère hausse des prix dérègle bien un peu l'équilibre monétaire mais elle le dérègle d'une manière limitée et d'une manière heureuse puisqu'elle permet la croissance (Chakendari, 2006).

Plusieurs auteurs ont consacré des études à révéler que l'inflation n'est pas un mal mais un moyen de régulation. Pour eux, l'inflation dérègle tout si elle dépasse un certain niveau; mais elle ne dérègle pas si elle est en dessous d'un certain niveau et même elle peut être un élément d'harmonisation, un moteur de croissance.

Il convient de souligner alors, que l'inflation a des effets aussi bien néfastes que bénéfiques sur l'activité économique :

- L'inflation contribue à alléger les dettes des agents économiques vu qu'elle diminue le coût réel de l'endettement en fonction de la différence entre le niveau des taux d'intérêt nominaux et le niveau général des prix (le taux d'inflation) (relation évoquée précédemment) (Le guide du rentier, 2006). Pendant que les créanciers subissent l'érosion de leurs créances, les débiteurs (ménages et entreprises) contractant des emprunts bancaires à taux fixes sont avantagés en période d'inflation. En effet, les remboursements des dettes se font en valeur nominale, autrement dit, en monnaie dépréciée (Bali, 1993) : si l'inflation augmente, le débiteur continue à payer la même somme à son créancier, mais les intérêts perçus sur le

crédit sont diminués de l'inflation. Donc en réalité, le prêt remboursé revient moins cher qu'au départ au débiteur.

Illustration : Prenons l'exemple d'un emprunteur qui paie un intérêt fixe de 5% sur son prêt. Supposons que le taux d'inflation est de 5%. Le taux d'intérêt réel (c'est-à-dire la différence entre le taux nominal et le taux d'inflation) serait nul. Dans ce cas, l'emprunteur paye un taux d'intérêt de 5% alors qu'en valeur réelle il ne paye rien. Le remboursement de cette dette serait encore plus avantageux si l'inflation était plus élevée.

Ainsi les ménages et les entreprises, bénéficiant de taux d'intérêt réels faibles, voire négatifs sont amenés à recourir davantage aux crédits à la consommation (ménages) et à l'investissement (entreprises) pour financer leurs achats.

- Alors que l'inflation pénalise les titulaires de revenus fixes (pensionnés, boursiers retraités, etc...) qui subissent un effritement de leur pouvoir d'achat, elle avantage ceux qui ont la possibilité d'ajuster leurs revenus (entrepreneurs, salaires indexables...). L'inflation profite donc, à ceux qui bénéficient de revenus indexés sur l'inflation (Bonenfant et Lacroix, 2016) : dans la plupart des pays développés, les salaires sont indexés sur le niveau des prix, ainsi si l'inflation est de 3%, les salaires augmenteront eux aussi théoriquement de 3%; il n'y a donc pas de perte de pouvoir d'achat.
- Sur le plan de la production, la hausse des prix peut constituer à court terme un encouragement pour les entreprises, qui voient leurs profits croître du fait de l'écart favorable entre prix de vente et prix de revient, ou par suite de plus-values sur les stocks vendus.
- L'inflation améliore la rentabilité financière des entreprises. Comme elle réduit le poids de la dette, les entreprises sont d'autant plus incitées à recourir au crédit pour le financement de leur investissements que leur taux de profit interne est supérieur au taux d'intérêt des capitaux empruntés. Une telle situation élève la rentabilité de leurs fonds propres (effet de levier). Les entreprises se trouvent stimulées par les perspectives de gains et incitées à investir (Bezbakh, 2011).

- L'inflation, moteur de l'investissement, peut induire une croissance de la production et de l'emploi. Un haut niveau d'emploi apparaît compatible avec un taux d'inflation élevé (ceci est décrit par la courbe de Phillips: relation inverse entre l'inflation et le chômage) (Le guide du rentier, 2006).
- En période inflationniste, les recettes fiscales de l'état deviennent plus importantes. En tant qu'agents économique, l'état se trouve parmi les bénéficiaires de l'inflation, en effet, l'inflation gonfle artificiellement l'assiette des impôts (hausse des salaires, des bénéfices, des prix) ce qui aboutit à leur accroissement (impôts sur les revenus, sur les bénéfices, TVA) (Maxicours, 2015). Il convient de mentionner également que l'état peut bénéficier de l'inflation en tant que débiteur.
- L'inflation conduit à terme à la dépréciation de la monnaie nationale face aux monnaies des partenaires commerciaux. Cela favorise les exportations puisqu'il coûte moins cher aux importateurs étrangers d'acheter les produits domestiques. A l'inverse l'inflation est néfaste pour les importateurs qui paieront plus cher pour importer les produits étrangers du fait de la dépréciation de la monnaie face aux devises étrangères, ce qui aidera à freiner les importations en faveur des de la production locale. L'inflation dynamise donc l'activité économique du pays et crée à terme de nouveaux emplois afin de répondre à la demande supplémentaire.

C'est pour toutes ces raisons qu'il ne faut pas considérer systématiquement l'inflation comme une mauvaise chose. Une inflation modérée est signe de croissance économique stable. Ce qui est rassurant pour tous les agents économiques, y compris les ménages. Le plus difficile étant de prendre les mesures adéquates pour la réguler convenablement (March, 2014). Le maintien de l'inflation à un niveau faible figure parmi les objectifs majeurs des gouvernements et des banques centrales.

1.6. Mesures et politiques de lutte contre l'inflation

Un des buts des politiques économiques modernes est bien la recherche d'un équilibre monétaire, « ce point mort entre l'inflation et la déflation ». L'inflation et la déflation constituent toutes deux d'importants phénomènes économiques ayant une incidence négative sur l'économie : l'inflation est l'augmentation sur une période prolongée du niveau général des prix des biens et services, conduisant à la baisse de la valeur de la monnaie et par conséquent du pouvoir d'achat. Et la déflation se définit comme le contraire de l'inflation qui se caractérise par la baisse prolongée du niveau général des prix contraignant les entreprises à réduire leurs productions et de procéder à des licenciements des employés afin de minimiser leurs pertes. En l'absence de l'inflation et de la déflation on peut parler de stabilité des prix dans le temps. En assurant la stabilité des prix, la politique économique est en mesure de contribuer de manière significative au bien-être général, et notamment à un niveau élevé d'activité économique et d'emploi.

Dans le cadre de la lutte contre l'inflation nous pouvons admettre qu'à chaque cause correspond une mesure de politique économique. Les pouvoirs publics disposent ainsi de moyens d'actions pour agir sur ce dysfonctionnement. Il existe une large panoplie d'armes utilisées dans la lutte contre l'inflation. Les politiques anti-inflationnistes s'articulent en général autour de quatre axes :

1.6.1. La politique monétaire

Si l'inflation est d'origine monétaire, les autorités utilisent comme moyen de régulation de l'inflation, « la politique monétaire » dont l'acteur principal est « la banque centrale ». L'objectif de la politique monétaire est la maîtrise de la liquidité de l'économie qui est déterminée par le volume de la masse monétaire en circulation. La quantité de monnaie en circulation dans une économie ne doit pas être trop faible, car les agents économiques seront alors obligés de limiter leurs activités économiques (consommation, production, investissement, etc.). A l'inverse, une quantité de monnaie trop abondante met à la disposition des agents un pouvoir d'achat bien supérieur à la quantité de biens disponibles, ce qui peut provoquer une hausse des prix et donc l'inflation. En adaptant l'offre de monnaie aux besoins de l'économie, la politique monétaire doit éviter une création monétaire excessive, qui est à l'origine de la hausse des prix et des tensions inflationnistes.

1.6.1.1. Définition de la politique monétaire

La politique monétaire est l'une des composantes de la politique économique, son objectif principal est le maintien de la stabilité des prix et donc la maîtrise de l'inflation (*approche monétariste*), mais elle peut aussi favoriser la croissance économique et le plein emploi (*approche keynésienne*). Nous pouvons la définir comme suit :

- La politique monétaire est définie comme « les actions mises en œuvre par les autorités monétaires afin de procurer à l'économie la quantité de monnaie nécessaire à la poursuite de la croissance économique et à la réalisation du plein-emploi tout en préservant la stabilité de la valeur de la monnaie au niveau interne (le niveau général des prix) , et au niveau externe (taux de change) » (Delaplace, 2013, p 129).
- La politique monétaire désigne « l'action sur les variables économiques au moyen de la quantité de monnaie en circulation et des taux d'intérêt. Les mesures visant à diminuer la quantité de monnaie et à augmenter les taux d'intérêt limitent la hausse des prix mais aussi la croissance ; les mesures visant à augmenter la quantité de monnaie et à diminuer les taux d'intérêt favorisent la croissance, mais aussi la hausse des prix » (Montoussé et Chamblay, 2005, p 196).

Avant d'aborder les éléments de la politique monétaire, nous tenons à préciser quelques notions.

1.6.1.1.1. La masse monétaire

La masse monétaire représente la quantité globale de la monnaie en circulation dans une économie donnée à une période donnée. En d'autres termes, elle recouvre l'ensemble des moyens de paiement dont disposent les agents économiques (ménages, entreprises, secteur public) pour régler leurs transactions. Au sens strict, elle correspond à la monnaie sous sa forme la plus liquide, les moyens de paiement. Il faut également prendre en compte la monnaie détenue sous des formes moins liquides, mais susceptibles de se transformer, plus ou moins rapidement, en moyens de paiement (Montoussé et al, 2005, p 64).

Comment la mesurer ?

Pour mesurer la masse monétaire, on utilise les agrégats monétaires.

1.6.1.1.2. Les agrégats monétaires

Ce sont des indicateurs statistiques regroupant dans des ensembles homogènes les moyens de paiement détenus par les agents économiques d'un territoire donné. Il existe plusieurs niveaux d'agrégats dans la masse monétaire déterminés en fonction de leur degré de liquidité, du plus liquide au moins liquide. Ils sont au nombre de trois ou de quatre selon les pays :

- * **L'agrégat M_1** : il représente la monnaie au sens strict. Il se compose d'une part, de la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire les billets de banque et les pièces métalliques et d'autre part, de la monnaie scripturale, c'est-à-dire les dépôts à vue auprès des banques (comptes courants bancaires) mais aussi les dépôts à vue auprès du trésor public (les comptes courants postaux CCP). La monnaie scripturale tire son nom de la forme sous laquelle elle est matérialisée : une écriture dans les livres des banques.

$$M_1 = \text{Pièces} + \text{Billets} + \text{Dépôts à vue et CCP}$$

Cet agrégat se distingue par son degré élevé de liquidité car directement utilisable par les agents économiques. Il s'agit de la masse monétaire au sens étroit.

Il existe trois définitions plus larges de la masse monétaire :

- * **L'agrégat M_2** : il est égal à l'agrégat M_1 accru des disponibilités quasi monétaires. La quasi monnaie est moins liquide car elle ne constitue pas un moyen de paiement aussi immédiat que M_1 mais elle est facilement convertible en monnaie. Il s'agit essentiellement des dépôts à terme à moins de deux ans (dépôts à terme des banques plus dépôts d'épargne). C'est-à-dire des dépôts ne pouvant pas être retirés avant une échéance convenue d'avance entre la banque et ses clients.

$$M_2 = M_1 + \text{Quasi monnaie}$$

$$M_2 = M_1 + \text{Dépôts à terme} + \text{Dépôts d'épargne (livrets caisse d'épargne, comptes épargne logement...)}$$

- * **L'agrégat M₃** : il correspond à M₂ plus les instruments négociables sur le marché monétaire émis par les institutions financières monétaires (IFM) et qui représentent des avoirs dont le degré de liquidité est élevé avec peu de risque de perte de capital en cas de liquidation (exemple : les OPCVM monétaires, certificats de dépôts et les créances inférieures ou égales à deux ans).

$$M_3 = M_2 + \text{OPCVM monétaires (SICAV, FCP) + Certificats de dépôts + Créances inférieures ou égales à 2 ans.}$$

OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières est un portefeuille dont les fonds investis sont placés en valeurs mobilières ou autres instruments financiers. On distingue traditionnellement deux grandes catégories d'OPCVM selon leur mode d'organisation : les SICAV « Sociétés d'Investissement à Capital Variable » et les FCP « Fonds Communs de Placement ».

- * **L'agrégat M₄** : il est constitué de M₃ plus les bons du trésor, les billets de trésorerie et les bons à moyen terme émis par les sociétés non financières.

$$M_4 = M_3 + \text{Bons du trésor + Billets de trésorerie + bons à moyen terme émis par les sociétés non financières}$$

Dans le système bancaire contemporain, les billets et la monnaie divisionnaire (les pièces) sont émis par l'institut d'émission « la banque centrale », d'où leur autre nom de « monnaie centrale ». Un billet ne devient officiellement de la monnaie que lorsqu'il a été « monétisé », c'est-à-dire mis en circulation. La banque centrale n'a pas, en principe, de clientèle privée : elle ne cède pas directement des billets aux agents non financiers. Ses clients sont les banques commerciales et le trésor public. C'est par eux que sont satisfaits les besoins en billets du public (De Mourgues, 2000).

La monnaie banque centrale, appelée encore « base monétaire » se compose alors des billets et des pièces en circulation auxquels s'ajoutent les avoirs monétaires détenus par les titulaires de comptes auprès de la banque centrale (les banques commerciales et le trésor public).

Quant à la « monnaie scripturale », ce sont les banques commerciales (banques de second rang) qui ont la charge de la créer tout simplement en faisant leur métier traditionnel de crédit à leur

clientèle (Direr, 2009). Comme nous l'avons déjà expliqué, le processus de création monétaire consiste à mettre en circulation une nouvelle quantité de monnaie qui n'existait pas, c'est-à-dire à augmenter la masse monétaire d'un pays. C'est de la monnaie créée car la banque ne l'avait pas au préalable. En effet, en accordant un crédit à un agent économique la banque n'est pas tenue de disposer des liquidités correspondantes ; elle réalise cette opération par un simple jeu d'écriture : le compte du client se trouve augmenté du montant du crédit, ainsi, la banque aurait mis à sa disposition un pouvoir d'achat supplémentaire.

Il faut noter que tout octroi de crédit n'implique pas automatiquement une création monétaire, car lorsque la banque joue un simple rôle d'intermédiaire financier entre les agents qui placent leur épargne et ceux qui empruntent, nous ne pouvons pas parler de création monétaire ; la monnaie existait déjà dans le compte de l'épargnant et a été prêtée à une tierce personne.

Une création monétaire excessive implique de fâcheuses répercussions sur l'économie. En effet mettre une quantité trop importante de monnaie en circulation pourrait compromettre la valeur de la monnaie et être à l'origine de l'inflation qui se traduit par une hausse générale des prix des biens et services. De ce point de vue, la maîtrise de l'inflation est entre les mains des autorités monétaires qui à l'aide des instruments de la politique monétaire peuvent influencer l'activité de création monétaire et ce faisant, contrôler l'évolution de la masse monétaire dans l'économie.

1.6.1.2. Les objectifs finals de la politique monétaire

Les objectifs de la politique monétaire sont ceux de la politique économique représentés par le carré magique de « Kaldor » élaboré par l'économiste keynésien Nicholas Kaldor (1908-1986) : la croissance économique, le plein emploi des facteurs de production, l'équilibre extérieur de la balance commerciale, la stabilité des prix. Cependant, une priorité est accordée à l'objectif de la stabilité des prix.

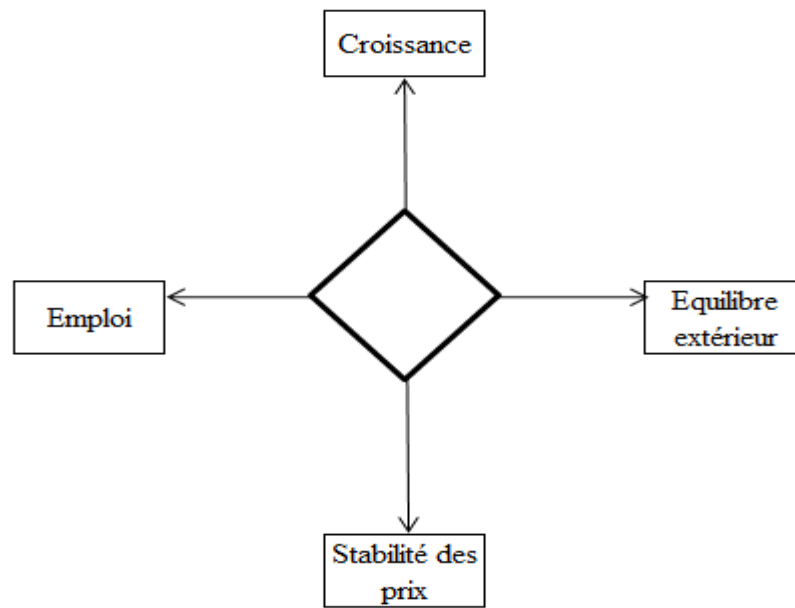


Figure n° 4 : Le carré magique de Kaldor

Source : Delaplace, 2013, p 130

Le carré magique représente un idéal à atteindre, une situation optimale, où les quatre objectifs sont simultanément réalisés. En effet, Les différents objectifs possibles sont tous souhaitables mais difficiles à atteindre ensemble et en même temps. Il faut donc choisir entre ces objectifs. Dans les années 60, l'objectif était plutôt la croissance économique. La politique monétaire était donc plus laxiste par rapport à l'objectif de stabilité des prix. Peu à peu, les taux d'inflation ont augmenté pour passer à deux chiffres à la fin des années 70. Au début des années 80, c'est l'objectif de stabilité des prix qui est devenu prioritaire pour un grand nombre de banques centrales (Artige, 2015). Effectivement, la politique monétaire moderne met l'accent sur des objectifs recentrés autour de la stabilité monétaire : réduction de l'inflation et préservation du pouvoir d'achat de la monnaie (Parent, 1996, p48).

La stabilité des prix, qui est définie par les banques centrales comme une inflation basse et stable (Mishkin, 2007, p 256), est souhaitable parce qu'une augmentation continue du niveau général des prix (l'inflation) crée une incertitude dans l'économie qui peut être préjudiciable à la croissance économique.

La politique monétaire ne peut viser directement les objectifs finals, et en particulier la stabilité des prix, car les banques centrales n'ont qu'un contrôle très indirect de ces grandeurs économiques, qui réagissent avec des décalages assez longs et variables aux impulsions de la politique monétaire, et ne sont observées qu'avec un retard important et une périodicité assez espacée. Par conséquent, les autorités monétaires (banque centrale) ont substitué des objectifs intermédiaires à l'objectif final ; des objectifs atteignables qui ont un impact sur les objectifs finals de la politique monétaire.

1.6.1.3. Les objectifs intermédiaires de la politique monétaire

Les objectifs intermédiaires sont des variables monétaires sous le contrôle direct de la banque centrale et sur lesquels elle peut agir. Ils peuvent être définis comme des objectifs indirects étroitement liés à l'objectif final, mais se prêtant à un meilleur contrôle de la part de la banque centrale. Ce sont des variables monétaires, qui doivent remplir trois conditions (Plihon, 2003, p87) :

- Etre mesurables et rapidement connus par les autorités monétaires (disponibilité statistique).
- Etre liés aux variables retenues comme objectifs finals.
- Etre contrôlés directement ou indirectement par les autorités monétaires au moyen des instruments dont celles-ci disposent.

Les principales cibles intermédiaires généralement retenues par les banques centrales sont :

1.6.1.3.1. La croissance de la masse monétaire

Dans une optique monétariste, la hausse des prix est liée à la croissance disproportionnée de la masse monétaire. La masse monétaire dans une économie doit croître au même rythme que la production réelle. En matière de politique économique les monétaristes recommandent que les autorités monétaires fassent croître la masse monétaire à un taux constant, voisin du taux de croissance de l'activité économique. Pour eux, si la masse monétaire est sous contrôle, alors l'inflation est stable (Aftalion et Poncet, 1984).

Cet objectif porte alors sur le contrôle de l'évolution de la masse monétaire en circulation dans une économie. Il convient pour les autorités monétaires de fixer un taux de croissance annuel de la masse monétaire (par exemple, un taux de croissance de 3% pour un agrégat particulier).

Durant l'année, les autorités monétaires sont tenues d'utiliser tous les instruments de la politique monétaire qui sont à leur disposition pour que la masse monétaire ne dépasse pas le niveau fixé. L'objectif intermédiaire est dans ce cas-là quantitatif. Il suffit de prendre un agrégat monétaire (indicateur statistique de la masse monétaire) et de suivre son évolution.

Mais quel agrégat monétaire choisir ?

Pour choisir cet agrégat, il faut d'abord s'assurer qu'il mesure l'ensemble des liquidités dont disposent les agents économiques. Aujourd'hui, c'est le rythme de progression de l'agrégat M_3 que les banques centrales décident de suivre. Cet agrégat constitue un bon objectif intermédiaire dans la mesure où l'objectif final « la stabilité des prix » suit de façon satisfaisante le comportement de M_3 .

La BCE se donne pour objectif intermédiaire une croissance annuelle de 4.5% de l'agrégat monétaire large M_3 . Cette valeur de référence correspond au taux de croissance de M_3 compatible avec la stabilité des prix à moyen terme (Les Echos, 1998).

Il faut noter que la banque centrale ne contrôle pas directement la masse monétaire mais la base monétaire. On sait tout de même qu'il existe un lien entre la base monétaire et la masse monétaire. Par son action sur la variable de base elle est susceptible de déclencher un processus de contraction ou d'expansion de la masse monétaire. Ainsi la banque centrale joue sur la liquidité en alimentant les banques de second rang (commerciales) en monnaie centrale ou en la leur retirant, et en modifiant le taux des réserves obligatoires (De Mourgues, 2000).

Les banques commerciales jouent un rôle de premier plan dans le processus de financement par l'intermédiaire de l'octroi de crédits. En cas de durcissement de la politique monétaire, les banques vont diminuer les crédits offerts à l'économie. Ainsi, la transmission de l'action monétaire à la sphère réelle s'opère par les variations de l'offre de crédit. Sous un autre angle, une politique monétaire expansive contribue à accroître la quantité de prêts bancaires disponibles. Cette augmentation du volume des prêts disponibles conduira à une hausse des dépenses d'investissement et éventuellement de consommation.

Tout accroissement de la quantité de monnaie en circulation entrainera une augmentation de la demande de biens et services. Si la demande excède l'offre et que l'offre n'est pas parfaitement élastique (elle ne s'adapte pas instantanément à la demande), les prix vont inévitablement augmenter et donc l'inflation apparaît. C'est pour cette raison, que la banque centrale doit veiller

à ce que la masse monétaire s'accroît en concordance avec le volume des biens et services mis à la disposition des agents économiques.

1.6.1.3.2. Le niveau des taux d'intérêt

L'action par les taux consiste pour la banque centrale de jouer sur les trois taux directeurs qu'elle contrôle (taux d'escompte ou de prêt marginal, taux de rémunération des dépôts, taux de refinancement ou des opérations d'open market). En contrôlant les taux d'intérêt à court terme, la banque centrale a une forte influence sur l'offre de liquidité. Les variations de ces taux modifient le comportement des banques de second rang vis-à-vis des opérations de création monétaire et par conséquent, influencent le comportement des agents économiques en matière de consommation, d'épargne et d'investissement.

Il faut noter que la banque centrale ne contrôle que les taux d'intérêt à court terme. Or ce sont les taux longs qui importent pour les décisions d'investissement. On sait tout de même qu'il y a en général un lien entre les taux courts et les taux longs (cf. courbe des taux). Subissant les effets des variations du taux du marché des liquidités, les banques commerciales seront amenées à les répercuter sur les taux appliqués aux crédits qu'elles accordent.

En effet, les banques commerciales ne disposent pas de la totalité des ressources financières qu'elles prêtent. L'activité de crédit crée donc pour celles-ci un besoin de refinancement afin de répondre à la demande de billets de banque émanant de leur clientèle et de constituer des réserves obligatoires, sous la forme de dépôts, auprès de la banque centrale. Les ressources financières dont elles ont besoin s'appellent la « liquidité bancaire » ou la « base monétaire ». Elles la trouvent sur un segment du marché financier appelé le marché monétaire ou interviennent d'autres banques ainsi que la banque centrale. Le taux d'intérêt qui régule au jour le jour ce marché s'appelle « le taux directeur de la banque centrale » ou « le taux de refinancement » car il est contrôlé par cette dernière. C'est le principal outil dont disposent les banques centrales pour influencer sur l'octroi de crédits et contrôler la quantité de monnaie en circulation dans une économie. Il permet de réguler l'activité économique par l'apport ou le retrait de liquidités (Direr, 2009).

Le taux directeur de la banque centrale représente un véritable baromètre du coût de crédit. En effet, les banques commerciales qui veulent se refinancer à court terme, peuvent le faire moyennant le paiement d'un intérêt sur la somme qu'elles empruntent auprès des banques centrales et qu'elles répercutent ensuite sur les intérêts des crédits qu'elles accordent à leurs

propres clients. En relevant et abaissant les taux d'intérêt à court terme, la banque centrale est susceptible d'affecter la sphère réelle (l'activité économique) en modifiant le comportement de dépenses des agents économiques (ménages, entreprises et Etat). C'est principalement les dépenses de consommation, d'épargne et d'investissement qui sont affectées.

En effet, si le taux directeur est bas, le coût du crédit a une probabilité d'être bas, ce qui en théorie favorise la croissance. Une baisse du taux d'intérêt encourage les banques à emprunter auprès de la banque centrale et les unes aux autres, ce qui a pour effet d'accroître la masse monétaire injectée dans l'économie. En retour, les banques accordent davantage de prêts aux entreprises et aux consommateurs, ce qui stimule les dépenses et l'activité économique dans son ensemble. Les agents sont incités à consommer aujourd'hui puisque l'épargne devient moins intéressante en termes de rendement et le crédit moins cher. De même, les dépenses d'investissement sont de ce fait stimulées vu le coût réduit du capital. Résultat : la demande globale augmente. A mesure que la croissance s'accélère, l'inflation tend à augmenter (Gerdesmeier, 2009).

A l'inverse, si ce taux est élevé, les banques vont limiter leurs crédits à l'économie sachant que le refinancement leur sera coûteux et cela en augmentant les taux d'intérêt sur les prêts. Il sera moins intéressant pour les ménages et les entreprises de solliciter un prêt destiné à financer leur consommation ou leur investissement. De même, une telle mesure incite les ménages à épargner et non à dépenser leur revenu du moment. Cette hausse du coût du crédit va théoriquement se traduire par un ralentissement de la demande globale (consommation et investissement), et par conséquent éviter une surchauffe génératrice d'inflation (Busogoro, 2014).

Si l'objectif est la lutte contre l'inflation, les autorités monétaires se fixent comme objectif intermédiaire l'augmentation des taux d'intérêt de manière à faire diminuer la demande des biens et services.

Afin d'atteindre les cibles intermédiaires, la banque centrale dispose d'un arsenal opérationnel appelé «instruments de la politique monétaire ».

1.6.1.4. Les instruments de la politique monétaire

La politique monétaire utilise différents moyens d'action « instruments » permettant d'atteindre les objectifs intermédiaires. Nous pouvons les classer en deux grandes catégories : les instruments directs (les techniques de contrôle administratif et quantitatifs), et les instruments indirects (les techniques de marché).

1.6.1.4.1. Les instruments directs

1.6.1.4.1.1. L'encadrement du crédit

L'encadrement du crédit est une technique permettant à une banque centrale d'atteindre les objectifs qui lui sont assignés dans le cadre de la politique monétaire. Les autorités monétaires fixent le volume global des crédits que chaque établissement est autorisé à consentir compte tenu de la progression de la masse de monnaie voulue et de la croissance économique anticipée (Mataf, 2014). Il consiste alors à limiter le volume des crédits accordés aux entreprises et aux particuliers par les banques commerciales.

L'encadrement du crédit est une procédure administrative de contrôle de la création monétaire réalisée par les banques. Le crédit étant à l'origine de la création monétaire, cet instrument permet de limiter la création de monnaie en fixant autoritairement des normes de progression de l'encours des crédits que chaque banque pourrait accorder. L'encadrement du crédit permet donc de freiner directement la progression de la masse monétaire, tout en évitant une forte hausse des taux d'intérêt (Guitton et Bramoullé, 1983, p 449).

1.6.1.4.1.2. La sélectivité du crédit

L'encadrement du crédit s'est progressivement assoupli ; de global, il est devenu sélectif. L'objectif de la sélectivité de crédit est de limiter la croissance des crédits distribués en influant sur leur destination. Les restrictions pèsent davantage sur certains types de crédit (le crédit à la consommation est généralement encadré) que sur d'autres (les crédits à l'investissement ou aux exportations le sont moins). Il s'agit donc d'orienter les crédits vers des secteurs jugés prioritaires (exportation, logement sociaux, agriculture) en proposant par exemple des taux bonifiés ou des avantages fiscaux (Delaplace, 2013, p137).

1.6.1.4.2. Les instruments indirects

1.7.1.4.2.1. Les réserves obligatoires

Le système des réserves obligatoires constitue dans la plupart des pays un des principaux instruments de la politique monétaire. Instauré aux États-Unis depuis la fin du XIX^e siècle, il avait pour principal objectif de protéger les déposants. C'est donc une réserve de liquidité représentant une fraction de dépôts que les banques doivent conserver pour se garantir contre les retraits massifs de billets qui se produisent lors des fréquentes paniques financières (De Mourgues, 2000, p 284).

Les réserves obligatoires sont en effet, des avoirs en monnaie centrale que les banques commerciales ont l'obligation de conserver sur leur compte courant auprès de leur banque centrale (BCE, 2016). Le montant des réserves obligatoires à déposer, rémunérées ou non selon les pays, est calculé comme un pourcentage de leur encours de dépôts.

Aujourd'hui, en tant qu'instrument de la politique monétaire, les réserves obligatoires sont utilisées pour influencer la liquidité bancaire, c'est-à-dire les besoins des banques en monnaie banque centrale et agir par ce biais sur le volume des crédits qu'elles accordent. Ainsi, lorsque la banque centrale augmente le taux des réserves obligatoires, la capacité des banques commerciales à prêter se trouve restreinte et de ce fait limitent leur offre de crédits ce qui entraîne une réduction de la masse monétaire, en revanche, une diminution de ce taux encourage les banques à prêter davantage (augmentation de la masse monétaire) (Delaplace., 2013, p138).

1.7.1.4.2.2. Le réescompte

Le réescompte consiste pour une Banque Centrale à refinancer les créances que les banques détiennent sur leur clientèle à un taux fixe connu d'avance.

Le principe de cet instrument est assez simple : un créancier possédant un titre de créance sur un débiteur peut obtenir avant échéance un crédit contre la remise de ce titre à une banque qui lui en verse immédiatement le montant ; la banque se fait ensuite rembourser par le débiteur à l'échéance. Il s'agit d'une opération d'escompte. La banque à son tour peut se procurer des liquidités auprès de la banque centrale en lui cédant ce titre de créance, c'est le réescompte. Chacune de ces opérations d'escompte ou de réescompte se réalise moyennant le paiement d'un taux d'intérêt qui s'appelle le taux de réescompte pour les opérations entre banques commerciales et banque centrale (Blumberg, 2014).

Le réescompte est une opération qui consiste, pour une banque centrale, à acheter un effet avant son échéance à une banque ou à un organisme financier qui l'a déjà escompté, en remettant le montant de la créance, déduction faite du taux d'escompte officiel, appelé taux de réescompte et fixé par la banque centrale. Le réescompte est utilisé par les banques pour se refournir en liquidité auprès de la banque centrale.

Etant donné que le réescompte est une opération par laquelle une banque va procéder à la cession d'effets qu'elle détient à une banque centrale afin de se fournir en liquidités ; il est rendu nécessaire de par les crédits octroyés par une banque et les ressources ainsi immobilisées. Le réescompte constitue par conséquent l'un des moyens d'intervention d'une banque centrale sur le volume et l'évolution de la monnaie et du crédit (Mataf, 2014).

La régulation de la création monétaire passe alors par la manipulation des taux de réescompte, lorsque la banque centrale souhaite restreindre le crédit et donc la création monétaire, elle élève le taux de réescompte. Les banques répercutent cette hausse du coût de refinancement sur le taux d'intérêt des prêts accordés à leur clientèle, ce qui doit décourager l'appel au crédit. La banque peut aussi compléter son action en fixant un plafond de réescompte limitant globalement le volume du réescompte possible.

Toutefois, le marché monétaire donne désormais la possibilité aux banques de se refinancer, sans passer obligatoirement par la banque centrale. L'instrument d'Open market prend donc le relais de la politique de réescompte.

1.6.1.4.2.3. L'Open Market

L'open market est un instrument de politique monétaire indirect et un moyen d'intervention de la Banque centrale sur le marché monétaire, cette dernière peut resserrer ou élargir les trésoreries bancaires par ses achats ou ses ventes de titres. L'achat des titres permet un apport de liquidité, par contre, la vente des titres permet les retraits de liquidité. L'opération d'achat de titres va permettre aux banques commerciales d'avoir des liquidités, cela entraînera l'accroissement de la masse monétaire en circulation. Il est l'instrument efficace dont dispose la banque centrale pour contrôler la masse monétaire et aussi de suivre l'activité du système bancaire en général. La Banque centrale fixe la quantité de monnaie centrale qu'elle est disposée à offrir en échange de titres mobilisables ou négociables (procédure d'appel d'offre), la confrontation de l'offre rigide de monnaie centrale et de la demande de monnaie centrale détermine le prix de cette monnaie centrale : le taux directeur du marché monétaire, qui devient le taux de référence pour les banques commerciales) (Lehmann, 1999, p66).

L'intervention de la banque centrale sur le marché monétaire permet de mener une véritable politique monétaire en agissant d'une part, sur la quantité de monnaie centrale en circulation, consistant à fournir ou retirer des liquidités aux établissements financiers via des achats ou des ventes de titres et d'autre part, influencer à la baisse ou à la hausse le taux du marché monétaire (La finance pour tous, 2017).

Dans les économies modernes, l'instrument le plus utilisée par la banque centrale pour agir sur l'offre de monnaie est l'opération d'open market. Cette opération s'effectue selon les règles de fonctionnement de marché c'est pour cette raison qu'elle est dite transparente. Dans les pays en transition à l'instar de l'Algérie où le système financier se caractérise par l'absence de marchés financiers et une libéralisation financière faible, les conditions de fonctionnement de marché ne sont pas réunies et il arrive souvent que le recours aux règles dites hors marché (limitation de crédit, réescompte etc.) soit le plus dominant. Or, ces dernières sont considérées par les institutions financières internationales et les défenseurs de l'ouverture financière comme faussant le jeu de la concurrence et par conséquent moins efficaces.

La politique monétaire a connu d'importantes mutations à la fin des années 1970 et dans le courant des années 1980 ; elle a vu ses supports théoriques renouvelés en profondeur notamment grâce aux apports du courant monétariste. Ce tournant, marque la volonté de rompre avec une décennie d'inflation mais aussi un changement profond d'orientations stratégiques des banques centrales. Progressivement s'est imposée l'idée que la tentation des banques centrales à stimuler l'activité économique serait d'autant moins forte que la politique monétaire ne serait plus un instrument aux mains d'un pouvoir politique souvent enclin à soutenir l'activité favorisant alors le développement de l'inflation : l'octroi progressif de l'indépendance des banques centrales a constitué un axe important de la lutte contre l'inflation (OFCE, 2006). En effet, dans ce nouveau contexte, la politique monétaire a été confiée à une Banque Centrale indépendante dont l'objectif final consiste à stabiliser les prix et maintenir le pouvoir d'achat de la monnaie. Ainsi, la lutte contre l'inflation apparaît comme l'une des principales missions assignées à pas mal de banques centrales.

Les banques centrales européenne (BCE) et américaine, la « Réserve Fédérale » (FED) ont des objectifs définis par des textes fondateurs différents. Le « Federal Reserve Act » amendé en 1978 dispose que « l'objectif confié à la FED est d'assurer le plein emploi, la stabilité des prix et la modération des taux d'intérêt à long terme ». Beaucoup plus explicite, l'article 105 du traité de Maastricht stipule que l'objectif principal de la BCE doit être de maintenir la stabilité des prix

(Nsengiyumva, 2011). La première a donc un objectif économique explicite et un objectif monétaire implicite. Et vice versa pour la seconde. Les européens restant hantés par l'hyperinflation de 1923 et l'inflation rampante des trente glorieuses. Les américains obsédés, eux, par le chômage des années 1930 et leur faible croissance des trente glorieuses (plus faible que celle de l'Europe à l'époque) ; chacun ses démons (Majnoni, 2003).

Le concept de stabilité des prix n'est cependant pas défini de façon explicite dans le traité de Maastricht. La BCE en a assuré une interprétation en se donnant pour objectif une progression de l'IPCH inférieure à 2% dans la zone euro. « La stabilité des prix doit être maintenue à moyen terme ». La clarification apportée en 2003 par le conseil des gouverneurs, précise que la progression de l'indice compatible avec la stabilité des prix doit être au-dessous mais proche de 2%.

Aux États-Unis, aucun président de la FED n'a proposé une définition quantitative explicite de la stabilité des prix. Au contraire, Greenspan estimait que les indices disponibles n'étaient pas suffisamment précis : « par stabilité des prix, je ne me réfère pas à un seul chiffre, tel que mesuré par un indice des prix particuliers. En fait, il devient de plus en plus difficile de dégager la notion de ce que constitue un indice des prix stable. Une cible numérique spécifique d'inflation représenterait une inutile et fausse précision ». Il suggéra à la place une évaluation qualitative. Ainsi, la stabilité des prix se conçoit mieux comme un environnement dans lequel l'inflation est si faible et stable dans le temps qu'elle n'influence pas matériellement les décisions des ménages et des entreprises. En retenant une définition qualitative, Alan Greenspan s'inscrit dans la continuité de son prédécesseur Paul Welcker qui disait : « une définition acceptable d'une relative stabilité des prix m'apparaîtrait comme devant être une situation dans laquelle les anticipations de hausse générale (ou de baisse) des prix sur une période longue n'ont pas une influence sur le comportement économique et financier (Diaw et Sarr, 2011, p 6).

L'indépendance de la banque centrale vis-à-vis du pouvoir politique (Bordes, 2007, p 16):

La solution adoptée par les pouvoirs publics pour lutter contre l'inflation a été de déléguer la politique monétaire à des banques centrales indépendantes auxquelles est assignée comme objectif principal la stabilité des prix. L'hypothèse la plus admise est que le manque d'indépendance de la banque centrale fait intervenir des considérations d'ordre politique, qui entraînent la mise en œuvre d'une politique monétaire moins efficace. Ce triomphe de la banque centrale indépendante au cours des années 1990 marque une étape importante dans l'émergence

de la politique monétaire « moderne ». L'indépendance de la banque centrale peut être caractérisée par :

- La liberté d'élaborer et de mettre en œuvre la politique monétaire (indépendance opérationnelle ou des instruments) ;
- L'indépendance des dirigeants, appréciée notamment à travers les pouvoirs dont dispose le gouvernement pour nommer (ou révoquer) les dirigeants de la banque centrale, sa participation et son rôle dans les réunions où sont prises les décisions de la politique monétaire ;
- L'indépendance financière évaluée à travers le contrôle budgétaire exercé par les pouvoirs publics, ou par la liberté laissée ou non à l'état de financer ses dépenses par un recours direct ou indirect aux crédits de la banque centrale. Mais il n'y a pas d'indépendance des objectifs : la banque centrale n'a pas la liberté de déterminer elle-même le ou les objectifs de la politique monétaire.

Le statut d'indépendance de la banque centrale dont la mission est la gestion de la monnaie, doit être assortie de l'obligation de rendre compte. Cette obligation reconnaît au pouvoir politique le droit de nommer les membres des organes de direction de la banque centrale, d'être suffisamment informé de leurs activités, de participer à leurs réunions et de les écouter périodiquement.

1.6.1.5. Le ciblage d'inflation

C'est une nouvelle conception de conduite de la politique monétaire apparue dans le sillage des réformes des années 1980. Son but principal est la stabilité des prix.

Le ciblage d'inflation est souvent défini comme un régime axé comme son nom l'indique, sur la poursuite d'une cible d'inflation quantifiée et qui établit le cadre dans lequel cet objectif doit être atteint. Ce cadre précise, entre autres, les responsabilités des différents acteurs (banque centrale, gouvernement), les comptes qu'ils ont à rendre, ainsi que le degré de transparence à assurer. La banque centrale conserve la latitude dans l'utilisation des instruments permettant d'atteindre les objectifs fixés (Fékir, 2015, p 93).

Sa différence par rapport à la politique monétaire «conventionnelle» se situe sur un double plan : d'abord, un engagement explicite des autorités qui considèrent la maîtrise de l'inflation comme le but principal de la politique monétaire et dont l'accent est mis sur la transparence et la

responsabilité et, ensuite, une démarche décisionnelle différente qui repose sur la définition d'une cible de l'inflation à atteindre sans passer par un objectif intermédiaire (Latreche, 2012). En effet, le ciblage de l'inflation consiste à opter pour un taux d'inflation chiffré et officiel à ne pas dépasser durant une période donnée, par exemple, un taux d'inflation de 2 % à respecter sur un horizon donné. Cet objectif relève de la responsabilité directe d'une banque centrale et doit être communiqué et connu de tous les agents économiques. La banque centrale peut également opter pour une fourchette (ciblage flexible) où le taux d'inflation devra évoluer sans dépasser les limites de cette fourchette, (par exemple entre 1 % et 3 %) ou encore une cible entourée d'une certaine marge de fluctuation (par exemple 2 % à ± 1 %). Ce type de ciblage donne un peu plus de marge de manœuvre à la banque centrale. 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 (Oner, 2003).

Comme toute stratégie, le ciblage de l'inflation repose sur des principes et nécessite des conditions qui favorisent sa réussite. Cette option stratégique s'appuie sur quatre principes fondamentaux (Roger, 2010, p 46) :

- La banque centrale reçoit pour mission d'assurer la stabilité des prix, objectif premier de la politique monétaire, et est dotée à cette fin d'une large autonomie opérationnelle. Notons que l'indépendance de la banque centrale représente l'un des piliers de la stratégie de ciblage d'inflation ; cette indépendance concerne les aspects relatifs à la fixation des objectifs mais aussi aux moyens nécessaires à leur réalisation. Grâce à cette indépendance, la banque centrale voit sa responsabilité engagée vis-à-vis de la réalisation de l'objectif qui lui a été assigné. Si l'objectif réalisé s'écarte de l'objectif fixé initialement, elle doit fournir des explications.
- Un objectif quantitatif d'inflation est fixé sur une période déterminée et annoncé à tous les agents économiques
- 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. En d'autres termes, une communication transparente avec le public concernant les différents objectifs et les actions menées par les autorités monétaires pour les atteindre.

- Une évaluation prospective de l'inflation est assurée sur la base d'informations fiables et crédibles. Il convient donc de disposer d'un système statistique et d'un modèle de prévision fiables et crédibles.

À l'heure actuelle, un nombre croissants de pays ont choisi d'adopter une politique monétaire de ciblage de l'inflation : Nouvelle-Zélande (c'est le premier pays à avoir adopté le ciblage d'inflation en 1990), Canada, Norvège, Royaume-Uni et plus récemment divers pays d'Amérique du Sud et de nombreux pays d'Europe Centrale et Orientale et plusieurs autres se préparent à le faire. Concernant les deux grandes puissances mondiales États-Unis et Union européenne, elles ne pratiquent pas explicitement une politique de ciblage de l'inflation mais ont intégré beaucoup de ses aspects essentiels (Roger, 2010).

Certains économistes sont d'avis que le ciblage de l'inflation a donné d'assez bons résultats dans beaucoup de pays, notamment en Amérique latine et en Asie. Les pays qui l'ont adopté ont pu maîtriser l'évolution des prix et la stabiliser, réduisant ainsi d'une manière significative le taux d'inflation sans sacrifier démesurément leur croissance économique, ni déstabiliser leur économie. Cependant, d'autres prétendent que la situation économique internationale est non inflationniste depuis quelques années et que cette stratégie doit encore être mise à l'épreuve d'un contexte plus turbulent.

En conclusion, il faut noter qu'une bonne politique monétaire est indispensable au bon fonctionnement de l'économie, car si elle est trop expansionniste, elle génère de l'inflation, ce qui nuit à l'efficacité de l'économie et à la croissance. À l'inverse, une politique monétaire trop restrictive peut-être à l'origine d'une sévère récession au cours de laquelle la production baisse et le chômage augmente. Elle peut aussi provoquer la déflation, ce qui peut occasionner de sérieux dégâts dans une économie, parce qu'elle crée une instabilité financière.

1.6.2. La politique budgétaire et fiscale

Si l'inflation est due à un excès de la demande, les pouvoirs publics peuvent alors utiliser la politique budgétaire. Il s'agit d'un ensemble de mesures visant à agir sur la demande des biens et services globale en intervenant directement sur ses composantes. Cette action peut être réalisée par l'intermédiaire des dépenses publiques qui peuvent être orientées à la baisse et des recettes fiscales qui peuvent être orientées à la hausse. Donc cette politique vise à agir sur l'inflation par l'intermédiaire du budget de l'Etat.

En effet, la politique budgétaire consiste à utiliser le budget de l'État comme un instrument de régulation conjoncturelle. Par une politique d'expansion ou de restriction de ses dépenses ou encore, par la manipulation de ses recettes, l'état peut agir sur la demande globale. L'état devient ainsi le frein et l'accélérateur de l'économie. Depuis la crise de 1929, la politique budgétaire a surtout été pratiquée, selon les prescriptions de Keynes, pour dynamiser une économie dépressive (récession et chômage).

Comment peut-elle être utilisée pour lutter contre l'inflation ?

Bien que les économistes soient partagés quant à l'efficacité de cette approche, les pouvoirs publics peuvent tenter d'endiguer l'inflation en freinant l'activité économique.

Dans notre cas, nous supposons donc, que la principale cause de l'inflation est une demande excessive et qu'il convient de ralentir l'activité économique pour éviter « la surchauffe inflationniste ». Deux instruments sont disponibles :

1.6.2.1. La lutte contre l'inflation par l'action sur les dépenses publiques

Les dépenses publiques étant aujourd'hui un élément important de la demande globale, on peut agir sur celle-ci en freinant leur expansion, voire en les diminuant. C'est la fameuse politique d'économie ou d'austérité budgétaire. En fait la marge d'action d'un gouvernement est relativement faible. Il ne peut agir que sur un certain nombre de dépenses marginales qui ne sont pas déjà engagées par le fonctionnement même de ses services. On peut toujours s'attaquer aux fameuses dépenses dites improductives. Mais lorsqu'on le fait, on provoque généralement des levées de boucliers, car personne ne veut convenir que les dépenses publiques dont il bénéficie sont improductives.

Faire par exemple des économies sur les dépenses militaires provoque généralement d'assez forts remous dans les industries d'armement, y compris dans les syndicats dont les confédérations avaient justement réclamé la compression de ces dépenses. Quant à la suppression des subventions, elle se traduit paradoxalement par des hausses de prix qui touchent notamment des prix pilotes et accélèrent l'inflation.

Finalement, cette politique d'austérité budgétaire se traduit, d'une part, par le freinage de la hausse des salaires de la fonction publique et même du secteur public, limiter les aides sociales et les subventions étatiques aux entreprises et, d'autres part, par une action par les investissements (Restreindre les dépenses en équipements collectifs et en infrastructures) (Viau et Albertini, 1975, p 136).

1.6.2.2. La lutte contre l'inflation par l'action sur les recettes fiscales

Il existe deux grandes catégories de recettes fiscales. La première est représentée par les impôts directs : l'impôt sur le revenu des personnes physiques et l'impôt sur le bénéfice des sociétés. Afin d'agir sur l'inflation par l'impôt, il suffit, en théorie, d'accroître la pression fiscale directe. On diminue d'autant la demande.

Pour les ménages, l'objectif est de réduire leur revenu disponible et donc leur consommation. Ces prélèvements permettront notamment pour les ménages de réduire sensiblement leurs parts de revenus consacrés à la consommation, ce qui se traduira par une réduction de la demande globale et conformément à la loi de l'offre et de demande, les prix sont poussés à la baisse.

Mais accroître la pression fiscale sur les sociétés, c'est aussi diminuer leurs ressources pour financer l'investissement. Dans ces conditions les entreprises vont chercher à emprunter même à des taux plus élevés et du même coup, accroître leurs coûts financiers qu'elles répercutent ensuite sur les prix. Ainsi cette mesure risque de porter atteinte à l'investissement qu'il est nécessaire de maintenir si l'on veut accroître la capacité de production.

L'état peut recourir également à l'utilisation de la fiscalité indirecte. En accroissant la TVA, l'état diminue d'autant le pouvoir d'achat des ménages et donc leur demande, mais il le fait en accroissant les prix, tout au plus peut-on dire qu'il confisque à son profit l'inflation ce qui est un moindre mal (Viau et Albertini, 1975, p 137).

1.6.3. La politique des revenus et des prix

La politique des revenus et des prix est l'ensemble des mesures prises par les pouvoirs publics qui agissent sur les conditions de formation des prix et des revenus. Elle peut être utilisée dans la lutte contre l'inflation (Montoussé et Chamblay, 2005, p 200)

Ce type de politique anti-inflationniste arrête des mesures visant beaucoup plus les effets de l'inflation que ses causes. Ce qui revient à s'attaquer à la fièvre plutôt qu'au mal qui l'a provoquée (Bali, 1993, p 226).

1.6.3.1. Le contrôle de l'inflation par les revenus

La politique des revenus vise à contrôler l'évolution des revenus en vue de limiter la progression de la demande et de comprimer les coûts salariaux dans la mesure où une augmentation excessive des revenus est un facteur déterminant de la hausse de la demande en même temps que l'accroissement des coûts de production (puisque les salaires représentent un élément non négligeable des coûts de production). Cette politique s'attaque alors aussi bien à l'inflation par la demande qu'à l'inflation par les coûts :

- Réduction de l'inflation par la demande : réduction des revenus => réduction de la quantité de monnaie chez les ménages => recul de la demande => baisse des prix => réduction de l'inflation ;
- Réduction de l'inflation par les coûts : diminution des revenus => diminution des coûts de production des entreprises => amélioration de la marge bénéficiaire des entreprises => baisse des prix => réduction de l'inflation.

Dans le cadre de cette politique l'état intervient dans le processus de négociation et de détermination des salaires et peut même bloquer les revenus pendant une certaine période s'il estime que des hausses excessives de rémunérations sont à l'origine d'une inflation par la demande ou par les coûts. Il peut intervenir aussi sur le revenu disponible des ménages par le biais de la fiscalité et des allocations sociales (Montoussé et Chamblay, 2005).

Cette politique est difficile à mettre en œuvre dans la mesure où elle rencontre la résistance des syndicats des travailleurs car elle a des effets distributifs qui défavorisent les titulaires de revenus les plus faibles ; il en découle que les politiques des revenus sont souvent mal acceptées par la majorité des agents économiques qui admettent difficilement la limitation de leurs revenus. (Economie synthèse, 2011).

Aujourd'hui, la politique des revenus est essentiellement justifiée par des considérations sociales et ciblée sur les plus démunis. Les revenus du travail sont de plus en plus flexibles. Par ailleurs, afin de briser la spirale inflationniste, la désindexation est pratiquée dans l'ensemble des pays développés. Il s'agit de ne plus rendre automatique l'ajustement a priori des salaires sur l'inflation. Par exemple : Après 1982 a été mise en place en France une politique de rigueur salariale (désindexation des salaires sur les prix) qui a permis de réduire le rythme de la hausse des prix (Montoussé et Chamblay, 2005).

1.6.3.2. Le contrôle de l'inflation par les prix

Le contrôle des prix consiste à bloquer les prix ou limiter leur croissance par voie autoritaire. L'état peut aussi intervenir sur la fixation des prix. Cette intervention peut être de type structurel « prix administrés ». Les prix administrés sont impérativement fixés par l'état, ils s'écartent des prix de marché qui résulteraient de la confrontation entre l'offre et la demande. Des priorités sociales peuvent le justifier (alimentation, loyers par exemple) mais aussi des priorités économiques pour favoriser l'activité productive.

Elle peut être de type conjoncturel « blocage des prix ». Il s'agit d'interdire les hausses des prix des biens et services pendant une période déterminée. Le blocage des prix s'attaque alors à la manifestation de l'inflation, c'est-à-dire l'augmentation généralisée des prix. C'est un instrument qui a été ponctuellement et fréquemment utilisé jusqu'en 1983 (de manière continue en France et pendant de très courtes périodes aux Etats-Unis), généralement associé à un blocage des salaires pour éviter une résurgence de l'inflation par la demande et pour éviter de peser sur les coûts salariaux (Montoussé et Chamblay, 2005).

Le blocage des prix présente certains risques : il peut masquer les déséquilibres inflationnistes sans enrayer leur cause. Son action directe et rapide présente évidemment un avantage par rapport à d'autres mesures, seulement, son efficacité sur une longue période s'avère faible (Goux, 1998, p 80). L'expérience a montré que l'inflation réapparaît une fois le blocage abandonné et les prix libérés. Le blocage des prix ne permet donc pas de s'attaquer à l'inflation mais uniquement empêcher sa propagation momentanée. De plus, empêcher les prix de monter lorsque la demande est excessive, c'est aller au-devant de la pénurie (rétention des stocks chez les commerçants dans l'attente de l'augmentation des prix ou réduction de l'offre) (Bali, 1993).

1.6.4. La politique de concurrence

La difficulté d'obtenir des résultats satisfaisants avec des instruments de politique conjoncturelle a amené les pouvoirs publics à utiliser des moyens de lutte à plus long terme, en développant principalement la concurrence par les prix, c'est-à-dire en incitant les entreprises à mieux maîtriser leurs coûts de production (amélioration de la compétitivité) et à diminuer leurs marges bénéficiaires pour conserver leurs parts de marché. Cette politique doit s'accompagner de mesures visant à contrôler et sanctionner les pratiques anticoncurrentielles (réglementation des pratiques de concentration).

1.6.5. La politique de change

Le marché des changes réalise les opérations de change, qui définissent le prix d'une devise en monnaie nationale (taux de change). La politique de change est l'ensemble des mesures prises par les pouvoirs publics dans le but de faire varier le taux de change, pour faciliter la réalisation d'objectifs macroéconomiques. Elle passe par l'achat et/ou la vente de devises et de monnaie nationale sur le marché des changes et par l'action sur les taux d'intérêt (Montoussé et Chamblay, 2005, p 202). Généralement, le renforcement du cours d'une monnaie aura des effets désinflationnistes tandis que son affaiblissement produira un effet inverse.

La politique de change permet de faire varier la valeur de monnaie d'un pays par rapport aux devises extérieures. Par exemple, pour augmenter la valeur de la devise nationale (ou de façon équivalente, pour en freiner la chute quand cette devise est attaquée), on rachète la devise nationale sur les marchés de change (ce qui implique de céder des devises étrangères), ce qui conduit à une appréciation de monnaie nationale. A l'inverse, quand un pays veut diminuer la valeur de sa monnaie, il achète des devises étrangères avec de la monnaie nationale (dévaluation, ou dépréciation de la monnaie nationale). Ainsi, la politique de change peut avoir des effets sur l'inflation, par le biais de la balance commerciale. En effet, en jouant sur la valeur de la devise nationale, l'état peut favoriser l'exportation (en dépréciant sa monnaie) ou rendre l'importation moins coûteuse (en appréciant sa monnaie). Cette dernière solution peut être utile pour diminuer l'inflation, surtout lorsqu'il s'agit d'inflation importée. Apprécier la monnaie peut aussi, théoriquement agir sur la demande en freinant celle-ci (via le ralentissement des exportations) qui peut entraîner sur une diminution des prix (et donc une baisse de l'inflation) si l'inflation est causée par une demande trop forte.

Sous le régime de change flottant, le taux de change devient un véritable canal de transmission de la politique monétaire. En effet, le taux de change a une influence sur l'économie en faisant intervenir les effets du taux d'intérêt : une baisse du taux directeur diminue l'attrait des placements en monnaie nationale. Cela suscite des mouvements de capitaux qui provoquent une dépréciation de la monnaie nationale avec pour conséquences :

- Une hausse des prix des importations et une accélération directe de l'inflation.
- Une amélioration de la compétitivité des produits nationaux et une augmentation de la demande globale (les exportations nettes).

En revanche, une hausse du taux directeur provoque un effet inverse : il devient plus intéressant d'effectuer des placements en monnaie nationale qu'en monnaie étrangère, cela va conduire à une appréciation de la monnaie nationale avec pour conséquence : une désinflation importée avec la baisse des prix des importations et un recul des exportations et par conséquent de la demande globale du fait que les produits nationaux deviennent moins compétitifs sur le marché international (Bordes, 2007).

Certaines banques centrales (notamment celles des pays en développement) ont choisi, avec plus ou moins de succès, d'appliquer un taux fixe et s'en sont servi pour maîtriser l'inflation, en rattachant leur monnaie à la monnaie d'un pays à faible inflation. Le principal inconvénient de cette stratégie est qu'elle limite la capacité de riposte de la banque centrale face aux chocs. Dans une économie ouverte avec un taux de change fixe, les taux d'intérêt intérieurs doivent s'établir à un niveau tel que la parité fixe de la monnaie est maintenue. La banque centrale perd le contrôle de l'expansion monétaire intérieure et de l'inflation, qui est déterminée essentiellement par l'inflation dans le pays dont la monnaie sert de point d'ancrage à la monnaie nationale (Oner 2003). Lorsque l'inflation répond plutôt à des facteurs mondiaux qu'à des facteurs intérieurs, ce type de politique n'est pas forcément d'un grand secours. En 2008, par exemple, lorsque l'inflation a augmenté partout dans le monde sous l'effet de la hausse des prix alimentaires et énergétiques, beaucoup de pays ont laissé cette hausse se répercuter sur leur économie (Oner, 2010).

1.7. Evolution tendancielle de l'inflation dans l'histoire

Bien que le terme d'inflation soit nouveau, le phénomène en lui-même est ancien : au III^{ème} siècle, l'empire romain occidental a connu une grave crise économique et politique, accompagnée d'une forte hausse des prix des produits alimentaires. Cette situation a occasionné la mise en place de la première politique désinflationniste par l'empereur Dioclétien en 301. Celui-ci, par l'instauration du prix maximum, décida de punir de la peine de mort quiconque augmenterait abusivement les prix (Piketty, 2006).

Au début du XVI^{ème} siècle, apparaît en Espagne une hausse des prix qui se propagea ensuite dans toute l'Europe. L'économiste Jean Bodin (1568) a expliqué cette hausse des prix par l'afflux des métaux précieux (or et argent) en provenance d'Amérique. En effet, dès les premières années qui ont suivi la découverte du nouveau monde, l'Espagne a importé des quantités massives d'or en Europe. A cette époque, la monnaie reposait sur un système de parité avec l'or : chaque pièce

contient une somme d'or qui en fait sa valeur. Or, quand la quantité d'or augmente, son prix va baisser, et donc la valeur des pièces d'or de l'époque diminue, c'est la première observation de l'inflation (Piketty, 2006).

Le XIX^{ème} fut le siècle de la stabilité monétaire ; tout au long de ce siècle, nous avons assisté à une alternance de phases d'inflation puis de déflation d'ampleur limitée et sur des périodes de temps limitées, conséquence directe du système d'étalon or-argent (bientôt remplacé, à la fin du XIX^{ème} siècle, par le seul étalon-or) (Les crises, 2012).

L'inflation est un phénomène majeur du XX^{ème} siècle, elle apparaît même comme une rupture brutale après un siècle de sagesse monétaire. En effet, le XX^{ème} siècle a été marqué par des périodes de très forte inflation pendant les deux guerres mondiales (1914-1918 et 1940-1945), ainsi qu'à l'occasion des deux chocs pétroliers (1973-1975 et 1979-1981). Les pics d'inflation connus en France sont plus importants qu'aux Etats-Unis lors des deux guerres mondiales (avec en France une inflation annuelle de 30% par an en 1918 et de près de 50% par an de 1945 à 1950). Du côté américain, les pics des deux guerres mondiales ne dépasseront pas 18% et 10% (Les crises, 2012).

Remarquable et significative également, la période de très forte inflation européenne (allemande surtout, mais également française) des années 1920, qui ne fut pas du tout ressentie comme telle aux Etats-Unis. La grande dépression des années 1930, en revanche eut une caractéristique classique commune aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe : elle fut marquée par une déflation (une baisse du niveau des prix) généralisée (Les crises, 2012).

La période qui a suivi la fin de la « Seconde Guerre Mondiale » en 1945 jusqu'au premier choc pétrolier de 1973, était une période de prospérité exceptionnelle pour tous les pays industrialisés occidentaux durant une trentaine d'années ; c'est la période des « Trente Glorieuses ». Elle s'est caractérisée par une forte croissance économique, le plein emploi, l'accroissement rapide du pouvoir d'achat et l'essor de la consommation de masse. Une inflation rampante a accompagné les « Trente Glorieuses » (autour de 5% par an) en raison des investissements importants pour la reconstruction d'Après-guerre, l'expansion du crédit et la forte demande qui était souvent supérieure à l'offre. Dans l'élan de l'époque, l'inflation était perçue comme un « moindre mal », elle semblait plutôt bénéfique puisqu'elle avait pour conséquence d'alléger les frais financiers liés aux investissements des entreprises, aux dettes des ménages et à celles de l'état. Elle a donc permis de préserver les bénéfices des entreprises et de favoriser l'investissement, en outre, elle

n'a pas entraîné une baisse du pouvoir d'achat puisque les salaires augmentaient proportionnellement (Maxicours, 2015).

En ce qui concerne la période des chocs pétroliers, la hausse brutale du prix du pétrole a eu une incidence négative sur l'économie mondiale ; le renchérissement du pétrole a entraîné une hausse des coûts de production des entreprises puis des prix de vente. Il peut être intéressant de remarquer que l'inflation mesurée alors dans les pays dits « développés » fut bien inférieure aux pics enregistrés lors des guerres mondiales (environ 13% par an en France en 1974 puis encore en 1980 et 1981, avec des chiffres semblables aux Etats-Unis), mais avec des différences (à la hausse) dans les pays dont la « dépendance énergétique » au pétrole était encore plus importante que celle des Etats-Unis ou de la France. Au Royaume-Uni et au Japon, par exemple, l'inflation annuelle du premier choc pétrolier atteignit 23% (Les crises, 2012).

Suite à une période de forte hausse des prix induite par les politiques économiques de soutien de la demande, la croissance et les chocs pétroliers de 1973 et de 1979, la maîtrise de l'inflation constitue depuis le début des années 1980 un objectif prioritaire de la politique économique, la stabilité des prix étant sensée créer le meilleur environnement pour le développement de l'activité économique. En effet, on assiste depuis la fin des années 1980 à un ralentissement de l'inflation dans le monde ; de 7.4% en 1984, le taux d'inflation a diminué à 3.1% en 1991, pour se situer aujourd'hui entre 2 et 2.5% (Le guide du rentier, 2006).

La politique de désinflation amorcée depuis les années 1980 a été favorisée et réalisée avec succès grâce à :

- ❖ L'environnement international : la baisse du prix du pétrole et ceux de la plupart des produits de base (le pétrole a baissé de 66% de 1980 à 1993 et les autres matières premières ont baissé de 30% au cours de la même période) a joué dans le sens de la diminution des coûts de production et par conséquent, des prix de vente. Alors que la hausse du dollar a favorisé l'inflation en renchérissant les importations libellées en dollars, la dépréciation de la monnaie américaine à partir de 1985 a été facteur de ralentissement de la hausse des prix.
- ❖ La mise en place de politiques monétaires restrictives : afin de ralentir la création monétaire, les autorités monétaires ont décidé de laisser monter les taux d'intérêt directeurs et de ralentir le crédit.

- ❖ L'adoption d'une politique budgétaire restrictive : afin de diminuer les emprunts de l'état (source d'augmentation de la quantité de monnaie en circulation) et de ralentir la demande publique (alimentant les tensions inflationnistes), les gouvernements ont décidé de réduire les dépenses et le déficit budgétaire.
- ❖ Des politiques salariales restrictives : afin de modérer les tensions inflationnistes dues à la demande et de permettre aux entreprises de préserver leurs marges bénéficiaires, les autorités politiques ont décidé de freiner les augmentations salariales.
- ❖ Enfin, l'adoption de l'euro impose une maîtrise de l'inflation qui devient l'une des préoccupations majeures des gouvernements européens. La BCE a instauré une cible explicite qui vise à une inflation « proche mais inférieure à 2% ».

Le succès, qu'a eu les politiques restrictives dans le domaine monétaire et la stabilité des prix observée tant dans les pays industrialisés que dans les pays en voie de développement, doit être félicité. Elles ont permis une victoire durable sur l'inflation avec une hausse annuelle du niveau des prix bien souvent maintenue en dessous de 3%. Mais il ne faut pas négliger que la désinflation ne s'est pas toujours déroulée sans coûts. Celle-ci ayant été enclenchée par la mise en œuvre de politiques restrictives qui ont alors eu des répercussions au moins temporaires sur le taux de chômage et sur la croissance économique. Ainsi, aux Etats-Unis on observe clairement que la chute du taux d'inflation qui est passée de 13.3% à moins de 4% en 1979 et 1982, a provoqué une forte remontée du taux de chômage. La baisse du taux d'inflation a également été très nette en France puisqu'il est passé de 14% en 1981 à moins de 2.1% en 1986. Dans le même temps, le chômage est monté de 7.4% à 9.8% (OFCE, 2006).

Durant la période de la crise financière mondiale de 2008, les taux d'inflation dans les économies avancées ainsi qu'en développement ont beaucoup fluctué : dans la première partie de l'année 2008, l'envolée des prix du pétrole et de la plupart des matières premières a fait pousser l'inflation mondiale à un niveau exceptionnel, elle était à son niveau le plus haut depuis dix à vingt ans dans de nombreux pays. Le replongement brutal des cours mondiaux à la fin de 2008 et au début de 2009 a mis fin à la montée des prix et de l'inflation. La dégradation de la conjoncture économique qui s'en est suivie a enclenché un mouvement de désinflation rapide ; les économies avancées étaient en récession et l'activité des pays émergents ralentissait fortement (Friedrich et Gosselin, 2015).

Entre 2012 et 2014, l'inflation n'a cessé de baisser régulièrement, notamment en zone euro, passant de 2.6% en août 2012 à 0.3% novembre 2014, presque à 2 points de pourcentage en deçà de l'objectif fixé par la Banque Centrale Européenne pour la stabilité des prix à moyen terme. Plusieurs raisons pourraient expliquer cette décélération de l'inflation : le repli de la demande mondiale notamment celle provenant des pays émergents comme la Chine, la faiblesse de l'utilisation des capacités de production (capital, travail) et la modération des prix mondiaux de l'énergie (pétrole) et des matières premières (Fortin et Milin, 2014).

Le maintien des taux d'inflation actuels à des niveaux très faibles font craindre le risque de déflation comme au Japon à la fin des années 1990 à 2006 (puis encore à partir de 2009) qui a connu une déflation généralisée. En effet, la déflation diminue les marges bénéficiaires des entreprises, les obligeant à réduire leur niveau de production et donc parfois à licencier. Cela entraîne un accroissement du chômage, une tendance à la baisse des salaires et le risque de voir s'installer une récession économique.

Chapitre II : Revue de la littérature sur les déterminants de l'inflation

Chapitre II : Revue de la littérature sur les déterminants de l'inflation

2.1. Revue des grandes théories économiques de l'inflation

L'histoire de la pensée économique permet de mettre en évidence plusieurs courants autour desquels gravitent plusieurs théories économiques et écoles de pensée fournissant des explications alternatives au phénomène de l'inflation.

2.1.1. Les prémices de la « théorie quantitative de la monnaie » : analyse classique de l'inflation

À l'époque des grandes découvertes en Amérique du Sud au XVI^{ème} siècle, l'Espagne et le Portugal découvrent des quantités massives d'or et les importent en Europe. Cette période s'appelle « le bullionisme », c'est un moment d'une extrême prospérité où l'or est abondant. La monnaie reposait sur un système de parité avec l'or : chaque pièce contient une somme d'or qui en fait sa valeur. Or, quand la quantité d'or augmente, son prix va baisser, et donc la valeur des pièces d'or de l'époque diminue: c'est la première observation de l'inflation. Sans en développer les mécanismes, **Jean Bodin** a été l'un des précurseurs ayant relié la hausse des prix à la quantité de monnaie ; selon lui l'abondance de la monnaie est la principale cause qui enchérit la valeur des biens et services. D'après lui, l'inflation observée est imputable à du métal précieux importé d'Amérique en Espagne et répandu en paiements des exportations en Europe (Landais, 2008, p 20). Ainsi, en attribuant la principale cause de l'inflation généralisée à la croissance de la quantité d'or et d'argent mise en circulation, **Jean Bodin** apparaît comme le père fondateur des réflexions théoriques classiques sur la monnaie, qui seront plus tard théorisées sous le nom de la « théorie quantitative de la monnaie » (Bormans, 2001, p 75).

L'influence d'un accroissement de la masse monétaire sur les prix a, ensuite, été remis en évidence par **David Hume** au milieu du XVIII^{ème} siècle, pour lui, la monnaie n'est qu'un intermédiaire des échanges et n'a pas d'autre rôle que celui de faciliter les transactions économiques. Selon lui, une abondance de la quantité de monnaie ne peut que porter préjudice à l'économie. En effet, plus la monnaie est abondante, plus il y a augmentation des prix et donc « inflation » (Berthoud et Frydman, 1989). **Hume** indiquait en effet, que si la quantité de monnaie double « miraculeusement » pendant la nuit, l'ensemble des prix sera multiplié par deux le lendemain (Bezbakh, 2011). Il est l'un des précurseurs à avoir lié le pouvoir d'achat de la

monnaie à sa quantité : le pouvoir d'achat de la monnaie est inversement proportionnel à sa quantité.

Pour **David Ricardo**, la valeur globale des marchandises à échanger est déterminée par le stock de métal disponible : la hausse des prix ne peut provenir que d'une augmentation de ce stock (Bezbakh, 2011). L'augmentation de la masse monétaire indépendante des besoins de la sphère productive se traduit par un accroissement des prix. L'émission des billets doit être liée au stock d'or pour que les banques n'abusent pas de leurs prérogatives en créant trop de monnaie. Dès lors que la banque centrale fixe l'émission de billets en fonction du stock d'or disponible, la stabilité de la valeur de la monnaie c'est-à-dire la stabilité des prix est garantie (Montoussé, 2006).

Selon **Jean-Baptiste Say**, un des pères de l'école classique, les crises économiques sont impossibles dans un contexte de libre fonctionnement des marchés. Toute crise de surproduction s'avère impossible dans la mesure où le montant des ventes des entreprises (somme des valeurs ajoutées) en étant intégralement reversé et réparti entre les salariées et les capitalistes sous forme de revenus (salaires, intérêts et dividendes), assure un débouché à la production (la loi des débouchés). D'où la formule célèbre selon laquelle « l'offre crée sa propre demande », c'est-à-dire que chaque fois qu'une entreprise met sur le marché un bien, elle donne à ses salariés et à ses actionnaires un pouvoir d'achat équivalent à la valeur du bien commercialisé. Ce résultat est purement comptable et en tant que tel totalement incontestable : il n'y a, globalement, dans une économie jamais surproduction et on ne manque jamais de pouvoir d'achat pour écouler ce qui a été produit. Pour **J-B. Say**, la monnaie n'est utilisée et désirée que pour le produit qu'elle permet d'acheter. Elle n'est qu'un intermédiaire dans les échanges. Elle est demandée pour un motif de transaction uniquement. Comme elle n'est pas demandée pour elle-même, elle n'est donc pas thésaurisée. Les revenus sont donc bien dans leur totalité réinjectés dans l'économie (Daniel, 2008). La monnaie ne fait l'objet d'aucune demande pour elle-même : la monnaie n'est qu'un voile qui fait masquer la réalité des échanges. Si la monnaie est un voile, elle est donc neutre, elle n'affecte pas nos décisions puis n'exerce aucune influence sur la sphère réelle de l'économie (la production des biens et services). Une monnaie neutre signifie que toute variation monétaire se traduit par des évolutions de prix, par l'inflation. La sphère réelle est totalement indépendante de la sphère monétaire (Hubert, 2005, p 107).

2.1.2. La « théorie quantitative de la monnaie » : L'analyse néoclassique de l'inflation

Les auteurs néoclassiques vont reprendre l'approche classique en l'enrichissant et en relevant ses limites. Ils vont introduire de nouvelles variables pour démontrer que la monnaie est la seule cause de l'inflation. La justification de cette idée repose sur l'existence d'une relation économique, appelée La « théorie quantitative de la monnaie » qui est fondée sur la relation de causalité entre la quantité de monnaie en circulation et le niveau général des prix. Cette théorie a été développée par différents auteurs dans différents pays. La paternité est généralement attribuée à **Jean Bodin** qui, en 1568, expliqua la hausse des prix en Europe par l'afflux des métaux précieux en provenance du nouveau monde. La première formulation de cette théorie remonte au XVIII^{ème} siècle et est attribuée à **David Hume**. Elle postule que la quantité de monnaie qui circule dans l'économie détermine le niveau général des prix sans affecter le volume des richesses produites. Une augmentation de la quantité de monnaie ne fait que diminuer sa valeur. Au XX^{ème} siècle, c'est l'économiste américain **Irving Fisher** qui lui donne sa formulation moderne.

2.1.2.1. L'équation des échanges d'Irving Fisher

En 1911, Irving Fisher va être le premier économiste à modéliser mathématiquement l'inflation. Il met en évidence une relation linéaire entre la quantité de monnaie en circulation dans une économie et le niveau général des prix. Cette relation repose sur le principe que tous les biens produits font l'objet d'échanges contre de la monnaie. Comme on l'a déjà vu dans les causes de l'inflation, cette relation s'exprime par l'équation suivante:

$$M * V = P * T$$

Avec :

M: la masse monétaire ou quantité de monnaie en circulation.

V: la vitesse de circulation de la monnaie (le nombre de fois qu'une unité de monnaie a été utilisée en moyenne au cours d'une année pour financer des achats.)

P: le niveau général des prix

T: le volume de transactions effectuées au cours d'une période donnée.

Connaître le volume des transactions dans une économie n'est pas toujours facile. C'est pourquoi les économistes l'ont remplacé par le volume de production. On considère que le PIB réel constitue une bonne approximation du volume des transactions sur les biens et services finals que la monnaie doit financer.

$$M * V = P * Y$$

Où :

Y : représente le volume de production au cours d'une période donnée.

Selon cette équation l'offre de monnaie (M) multipliée par sa vitesse de circulation (V) donne une valeur identique au produit de l'indice général des prix (P) et du volume des transactions (T) ou de production (Y) dans l'économie. Le côté gauche qui représente le produit de la quantité de monnaie disponible dans l'économie (M) par la vitesse de circulation de la monnaie (V) donne la capacité totale d'achat de la monnaie. Alors que le côté droit qui est le produit du niveau des prix (P) par le volume de transaction (T) ou le niveau de production (Y), fournit la valeur totale des produits échangés au cours de la période considérée (Direr, 2009).

$$\Rightarrow \text{Capacité d'achat de la monnaie} = \text{valeur des ventes réalisées}$$

L'équation des échanges est une identité comptable, en ce sens qu'elle est vraie par définition et toujours vérifiée. Pour transformer l'expression comptable de l'équation des échanges en une théorie, il est nécessaire de poser un certain nombre de postulats ou hypothèses. En effet, les économistes classiques et néoclassiques postulaient que :

- La vitesse de circulation de la monnaie est stable à court terme car elle dépend des habitudes de paiement de l'économie (elle relève de certains facteurs institutionnels relativement stables, telles la fréquence avec laquelle les salaires et les revenus sont versés ou la technologie monétaire en vigueur à un moment donné: chèques, cartes de crédit, transferts électroniques de fonds).

- Le niveau de la production réelle ou de transactions dans l'économie relève de facteurs réels (travail, capital). Or, comme les facteurs réels de production varient peu à court terme, les économistes classiques considéraient que le niveau de production réelle pouvait être considéré comme fixe à court terme et au niveau de la pleine capacité de production.
 - Le stock de monnaie en circulation (l'offre de monnaie) est une variable exogène, car entièrement déterminé et contrôlé par les autorités monétaires.
- ⇒ Par conséquent, la seule variable endogène du modèle est le niveau des prix.

Dans ce contexte, la monnaie est un « voile », elle est « neutre » par rapport à l'économie réelle parce que toute variation à court terme de son volume se traduit par une variation proportionnelle des prix. Avec les postulats d'une vélocité et d'une production réelle constante, l'équation des échanges cesse d'être une tautologie et devient la « **théorie quantitative de la monnaie** », laquelle établit une relation de cause à effet entre l'offre de monnaie et le niveau général des prix. Sous cette forme, la théorie quantitative de la monnaie est la théorie classique de l'inflation.

Dans ces conditions (V et Y constants), toute variation des prix s'explique par une variation de la masse monétaire. En d'autres termes, tout accroissement de la masse monétaire en circulation entraîne une hausse identique et proportionnelle des prix (Chakendari, 2006).

En effet, si l'offre de monnaie augmente, les agents économiques vont détenir davantage de monnaie qu'ils n'en désirent. Pour se débarrasser de cet excès de monnaie, ils vont augmenter leurs dépenses de consommation de biens et services d'où un accroissement de la demande globale. Comme l'offre de biens et services (Y) est constante à court terme vu que les capacités productives de l'économie n'ont pas changé ; un excès de demande apparaît et qui ne pourrait se résoudre que par la hausse des prix, c'est-à-dire l'inflation (Bernier et Simon, 2007, p 311).

Dans cette situation, toute augmentation de la masse monétaire est contrebalancée par un ajustement des prix à la hausse, la monnaie est donc neutre. Selon les partisans de la théorie quantitative de la monnaie, la monnaie n'affecte en rien les variables réelles de l'économie (production, investissement, consommation, emploi ...etc.). On parle de dichotomie entre la sphère monétaire et la sphère réelle : ce qui se passe sur le secteur monétaire ne change en rien ce qui se passe sur le secteur réel.

L'inflation apparaît donc comme un phénomène purement monétaire du point de vue de la « théorie quantitative de la monnaie » et pour la maîtriser, il suffit que la banque centrale contrôle l'évolution de la masse monétaire.

2.1.2.2. L'équation de Cambridge « la fonction de demande de monnaie »

« L'équation de Cambridge » a été proposée par **Alfred Marshall** et **Arthur Pigou**, deux économistes néoclassiques de l'université de Cambridge. Leur analyse est basée sur des fondements microéconomiques : ils s'intéressent aux comportements des agents pris individuellement et le passage de l'individu au global se fait par l'agrégation des comportements des agents. Ces auteurs mettent en avant, le comportement de choix des individus, notamment en matière d'encaisses monétaires désirées (la quantité de monnaie désirée) par les agents économiques. Selon ces auteurs, les individus désirent détenir de la monnaie sous forme d'encaisses en raison de son côté pratique pour les transactions. Comme pour I. Fisher, la fonction principale de la monnaie est d'être un intermédiaire des échanges : plus l'individu effectue des transactions, plus il désirera détenir de la monnaie. La principale différence entre ce dernier et Marshall-Pigou c'est que dans leur approche ils mettent l'accent sur la volonté de détenir de la monnaie plutôt que sur la nécessité de la détenir comme c'était le cas chez Fisher.

La volonté d'un individu de détenir des encaisses sous forme liquide est motivée par la non-synchronisation temporelle entre revenus et dépenses, c'est-à-dire, il existe un décalage temporel entre les revenus perçus et les dépenses effectuées. Le montant des encaisses monétaires désirées par un individu va dépendre du volume des transactions qu'il projette de réaliser qui lui-même varie en fonction de sa richesse, de son revenu. Dans ces conditions, Marshall et Pigou choisissent pour exprimer le volume des transactions : le niveau du revenu d'un agent.

Cette analyse est faite au niveau individuel et donc, par agrégation, ce qui est supposé vrai au niveau individuel, l'est au niveau global, macroéconomique. Au niveau macroéconomique, la demande de monnaie des agents M_d est déterminée ainsi :

$$M \times V = P \times Y$$

$$\Rightarrow M_d = \frac{1}{V} \times P.Y \quad (\text{Avec } k = \frac{1}{V})$$

$$\Rightarrow M_d = k \times P.Y$$

$$\Rightarrow \frac{M_d}{P} = k \times Y$$

Avec :

M_d : la demande de monnaie.

Y : est le (PIB) en volume ou le revenu global réel.

$P.Y$: est donc le revenu global nominal.

V : indique combien de fois la monnaie doit circuler afin d'acheter la production disponible.

k : le coefficient de proportionnalité, qui se calcule par l'inverse de la vitesse de circulation de la monnaie. Il correspond à la part du revenu que les agents désirent détenir sous forme de monnaie. C'est un paramètre de comportement, encore appelé le coefficient d'utilisation de la monnaie. Il dépend des désirs, de la volonté, des préférences des agents économiques. Donc (k) est la traduction d'une volonté des agents de détenir sous forme monétaire une partie de leur revenu (Jennsenfire, 2014).

Avec une reformulation de la relation quantitative de monnaie en termes de revenu, sous le nom d' « **équation de Cambridge** », Marshall et Pigou sont les premiers à proposer une fonction de demande de monnaie. Cette fonction traduit le rapport entre la demande des encaisses monétaires et le revenu nominal. Les encaisses désirées est une fonction directe du revenu nominal; son montant est déterminé par le facteur (k), proportion du revenu que les agents désirent détenir en espèces monétaires afin d'effectuer leurs transactions (Ghitton et Bramoullé, 1983).

Comme pour Fisher, le passage d'une identité comptable, l'équation quantitative, à une théorie de la demande de monnaie suppose :

- La stabilité de la vitesse de circulation de la monnaie et donc du coefficient de comportement (k) à court terme.
- Le revenu réel est supposé constant et l'économie est en situation de plein emploi.

L'équilibre monétaire :

Alors que la demande de monnaie (M_d) est traitée en véritable fonction de comportement, l'offre de monnaie (M_o) a le plus souvent été considérée comme une donnée, comme une variable exogène étant donné que sa quantité est souverainement déterminée et directement contrôlée par les autorités monétaires.

Ce qui est vrai pour le marché des biens et services doit être vrai pour le bien monnaie donc si le marché fonctionne bien, l'équilibre sera réalisé lorsque l'offre égale la demande, c'est-à-dire lorsque : $M_o = M_d = M$

Ou encore : $M = k \times P.Y$

On peut représenter graphiquement cette situation :

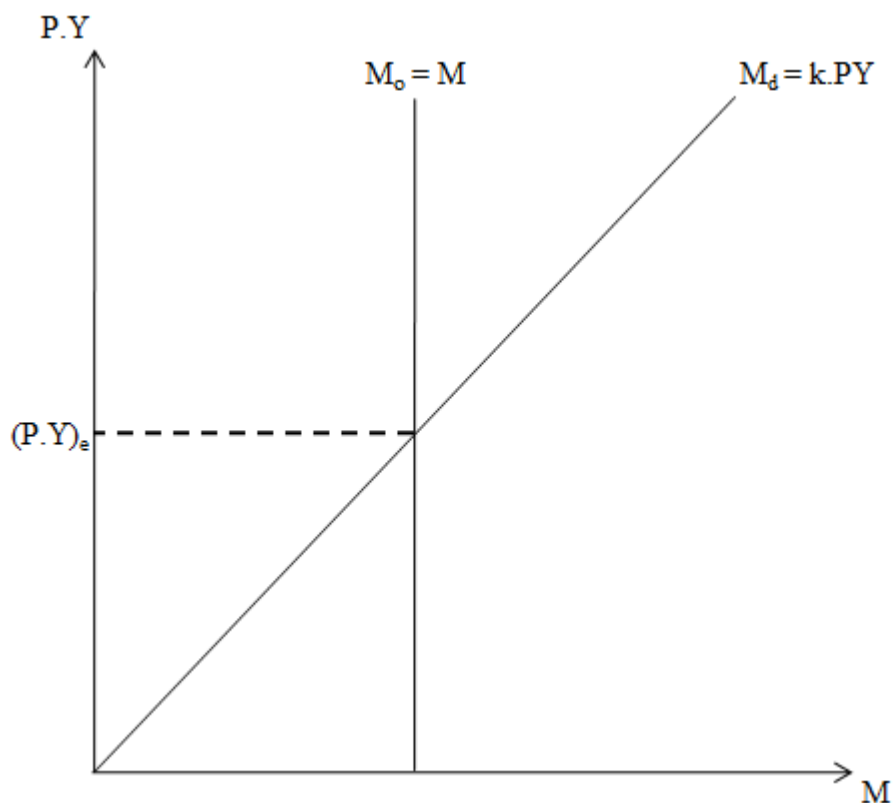


Figure n° 5 : L'équilibre sur le marché monétaire

Source : Ghitton & Bramoullé, 1983, p 336.

Sur ce graphique, le revenu nominal est porté en ordonnées et la quantité de monnaie en abscisses. La demande de monnaie est une fonction croissante du revenu nominal et l'offre de monnaie est parallèle à l'axe des ordonnées puisqu'elle ne dépend pas de $(P.Y)$. Le point d'équilibre fournit pour une quantité de monnaie donnée, le revenu nominal d'équilibre (PY) . Tout déplacement de M_0 modifiera ce revenu nominal.

Si le revenu réel (Y) est supposé constant, on retrouve la vieille théorie quantitative, le niveau général des prix fluctuant en fonction de la quantité de monnaie existante. On peut d'ailleurs tirer de l'équation d'équilibre la valeur correspondante du niveau général des prix :

$$P = \frac{M}{k \times Y}$$

(Y) et (k) étant constants, l'offre de monnaie et la demande de monnaie ne s'égalisent que pour une valeur de P .

Nous pouvons également définir les encaisses réelles comme le ratio $\left(\frac{M}{P}\right)$.

$$\frac{M}{P} = k \times Y$$

Ce ratio correspond au nombre de biens que la monnaie permet d'acheter. Plus généralement, il correspond au pouvoir d'achat de la monnaie.

C'est par les encaisses réelles que les cambridgiens se sont attachés à trouver le lien causal entre la monnaie et les prix. Si les autorités monétaires se lancent dans une politique expansionniste et décident d'augmenter l'offre de monnaie, cela aura pour effet d'accroître les encaisses détenues par les agents économiques au-delà de leurs besoins. Cette modification des encaisses va les inciter à augmenter leurs dépenses en modifiant leur demande sur le marché (la demande va s'accroître). Comme l'offre ne pourra pas s'adapter à cet excès de demande vu qu'elle est déjà fixée au niveau du plein emploi des facteurs de production. La seule conséquence va être une hausse des prix. Cela aura un effet sur les encaisses réelles des consommateurs et donc sur leur pouvoir d'achat. La demande d'encaisses réelles $\left(\frac{M}{P}\right)$ va en effet, diminuer avec la hausse des prix jusqu'à ce que les agents retrouvent entre leurs encaisses réelles et leur revenu réel, la proportion désirée et qui est définie rationnellement par (k) . Alors toute variation supposée de l'offre de

monnaie doit se traduire par une variation proportionnelle du niveau général des prix, toutes choses égales par ailleurs (De Mourgues, 2000, p 296).

L'école de Cambridge arrive « aux mêmes conclusions que l'américain Fisher, mais par une approche en terme d'offre et de demande : l'origine de l'inflation est monétaire. En conséquence, c'est la banque centrale qui en contrôlant l'offre de monnaie contrôle en même temps l'inflation. Si la banque centrale préserve la stabilité d'offre de monnaie, le niveau des prix sera stable. Mais si elle augmente le niveau de la masse monétaire le niveau des prix suivra cette augmentation.

2.1.3. L'école keynésienne

Jusqu'à la crise de 1929 la théorie dominante était la théorie de l'équilibre de plein emploi (la théorie classique et néoclassique). Lorsqu'un déséquilibre apparaît sur un marché donné (par exemple le chômage sur le marché de travail), ses mécanismes sont censés rétablir l'équilibre (à travers la baisse des salaires). En effet, selon les classiques et néoclassiques, tout déséquilibre éventuel doit se résorber de lui-même par le jeu des prix flexibles. Le seul type de chômage possible est le chômage volontaire qui est causé par la résistance des travailleurs à la baisse de leur salaire. Le chômage est donc dû à la désobéissance des travailleurs aux règles des marchés (les syndicats entravent le fonctionnement du marché) (Chakendari, 2006).

Mais la plus grande crise des années trente est venue bouleverser la théorie classique - néoclassique. En effet cette dépression fut la plus profonde et la plus longue jamais connue.

C'est dans ce contexte que va naître la théorie keynésienne qui résulte d'une longue critique de la théorie classique et néoclassique par son père **John Maynard Keynes** et ses descendants. Le livre fondateur de la pensée keynésienne, totalement différente de la pensée classique, est le célèbre « **Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie** » paru en 1936. Dans son ouvrage, Keynes expose une conception de l'économie très largement différente de celle qui prévaut à l'époque: l'analyse classique-néoclassique. Celle-ci qui nie toute possibilité de crise du fait de l'autorégulation de l'économie, est contredite par la grande dépression de 1929. En remettant en cause les postulats principaux de cette analyse, Keynes démontrera la nécessité de l'intervention de l'état dans l'économie.

La pensée keynésienne, que certains qualifient de révolutionnaire, s'articule autour des points essentiels suivants :

2.1.3.1. Réfutation de la capacité des marchés à s'autoréguler (marché du travail)

Selon la pensée classique, le marché du travail (comme tous les marchés) s'équilibre grâce à la flexibilité des prix, ici le salaire. Keynes quant à lui, ne croit ni en la flexibilité des salaires, ni même en l'existence d'un véritable marché du travail. Selon lui, les salaires, en termes réels, sont en effet, considérés comme stables dans la mesure où les salariés (et leurs syndicats) ne sauraient accepter une diminution de leur pouvoir d'achat.

Le niveau d'emploi résulte, selon lui, de la **demande effective** et détermine à son tour la production mise en œuvre. La **demande effective** se définit comme la demande anticipée, par les entrepreneurs, de biens et de services de consommation finale des ménages et des administrations publiques et des biens d'investissement des entreprises (Bailly, 2002).

2.1.3.2. Flexibilité des salaires (formulation classique) VS rigidités des salaires (formulation keynésienne)

D'une manière générale, la présentation classique du marché, est une présentation qui suppose la « flexibilité des salaires ». Au contraire la présentation keynésienne est une présentation qui part de l'autre hypothèse de « rigidité des salaires ». En effet, si on se situe sur ce terrain des hypothèses, on voit que, du temps des classiques, XIX^{ème} siècle, au début du XX^{ème} siècle, le salaire était un élément qui pouvait descendre aussi bas que possible, il n'était guère question de le voir monter, il était surtout question de l'empêcher de descendre au-dessous du minimum qui assure l'existence. Donc l'une des manifestations, l'un des comportements du salaire dans l'économie classique, était sa variabilité extrême et sa tendance fondamentale et quasi scandaleuse à la baisse prolongée, avec cette idée que, comme le salaire est un coût de production, l'idéal d'un coût de production est d'être aussi bas que possible. Au contraire depuis l'entrée en jeu des forces syndicales, depuis la survenance des grèves, des résistances à la baisse des salaires, qui sont un des traits les plus caractéristiques des économies contemporaines et dans la prise de conscience de la réalité salariale, il y a dans les économies contemporaines une sorte de refus à la baisse des salaires. Ici ce n'est pas l'état qui a voulu la rigidité des salaires, mais les salariés eux-mêmes qui, ayant pris conscience de leurs forces et de leur mauvaise situation dans l'économie contemporaine ont décidé sciemment que les salaires ne baisseraient plus (Guitton et Bamoullé, 1983).

2.1.3.3. Réfutation de la « loi de Say »

La critique de la loi de Say s'articule autour de la notion de fuite monétaire. Selon Keynes en effet, la monnaie n'est pas seulement demandée pour des motifs de transaction mais également pour des motifs de précaution (du fait de l'incertitude pesant sur l'avenir) et de spéculation (la liquidité peut ainsi être mise de côté et être affectée à l'achat d'obligations lorsque des opportunités se présenteront). Ces deux dernières raisons (précaution et spéculation) de détenir des encaisses monétaires (sommes d'argent détenues par un individu) constituent une déperdition pour l'économie puisqu'il s'agit d'encaisses oisives (qui n'ont aucun effet d'entraînement sur l'économie). Cette déperdition, en effet, met à mal la croyance selon laquelle l'offre créerait sa propre demande. L'existence d'une thésaurisation rend dès lors possible, voire probable, des déséquilibres entre l'offre et la demande et avec eux des crises de sous-consommation. De ce fait, la crise de 1929 constitue bien pour Keynes le résultat d'une insuffisance de débouchés, et la preuve de l'incapacité de l'économie à s'autoréguler (Bailly, 2002).

2.1.3.4. La monnaie n'est pas neutre

L'analyse classique et néoclassique postule que la monnaie est neutre. Celle-ci n'affecte nullement la sphère réelle de l'économie (consommation, investissement, emploi, production) et agit, selon l'expression consacrée, comme un voile. On l'a vu avec J-B. Say, la monnaie ne sert qu'au titre de moyen de paiement, cela veut dire que le rôle de la monnaie est purement de permettre l'échange. Les agents économiques n'ont aucune envie particulière de conserver de la monnaie et elle circule au fur et à mesure que la production s'accroît.

Pour les keynésiens, la monnaie n'est pas neutre. En effet, la thésaurisation n'est pas un phénomène marginal, il y a chez les agents économiques une préférence pour la liquidité, c'est-à-dire un besoin qui varie dans le temps et dans l'espace de détenir plus ou moins de monnaie par devers-eux. En particulier, si les taux d'intérêt sont très bas, il n'y a aucun avantage à placer ses fonds et les agents économiques préfèrent les conserver, ce qui a pour effet de réduire la quantité de monnaie effectivement en circulation (Daniel, 2008). Keynes, dans sa théorie générale parvient à invalider cette analyse en montrant qu'indirectement, par le biais du taux d'intérêt, la monnaie agit sur le comportement des agents économiques.

2.1.3.5. La demande de monnaie keynésienne : la préférence pour la liquidité

La monnaie étant pour Keynes « l'actif liquide par excellence », la demande d'encaisses monétaires est la manifestation d'une préférence pour la liquidité. Il retient trois motifs psychologiques de préférence pour la liquidité : le motif de « transaction », le motif de « précaution » et celui de « spéculation ». L'idée de Keynes est qu'à côté de la monnaie qui sert pour les transactions, il y a une monnaie qui présente un caractère original. Il va rompre avec la tradition classique en ajoutant à l'encaisse active, qu'il reprend de ces prédécesseurs, une demande d'encaisses oisives. Les trois motifs pour lesquels les agents économiques veulent détenir les encaisses monétaires (Ghitton et Bramoullé, 1983):

❖ **Le motif de transaction :** la demande de monnaie pour un motif de transaction représente les sommes gardées sous forme liquide (billets et en dépôts à vue) pour financer les transactions régulières ; la fonction de la monnaie étant un intermédiaire des échanges. Elle résulte des décalages temporels entre les encaissements et les décaissements des agents économiques. Keynes subdivise le motif de transaction en deux sous-motifs :

- * Un « motif de revenu » pour les ménages, qui résulte du fait qu'un certain délai s'écoule entre le moment où le revenu est encaissé et le moment où il est décaissé sous forme de dépenses diverses ; pendant ce délai, les ménages conservent une certaine quantité de monnaie pour faire face à leurs achats.
- * Un « motif d'entreprise » pour les entreprises qui correspond à la nécessité qu'elles ont de détenir des liquidités pour équilibrer dans le temps les dépenses engagées dans la production et les recettes obtenues de la vente de leurs produits. Etant donné l'intervalle séparant les dépenses entraînées par le processus de production et les recettes résultant des ventes la détention d'une certaine encaisse s'impose.

Les besoins de transaction varient d'une personne à l'autre en fonction de la quantité de biens et services que chacun achète. Ceux qui disposent de revenus importants achètent pour de gros montants et ont besoin de plus de monnaie que ceux qui ont des revenus plus faibles. Keynes stipule avec plus de clarté que ses prédécesseurs, que le niveau de transaction d'un individu ou de leurs ensembles est en rapport constant avec le niveau de revenu et qu'en conséquence la demande de monnaie pour un motif de transaction est proportionnelle au revenu. On peut donc poser à priori que la demande de monnaie pour assurer les transactions dépend du niveau de revenu.

- ❖ **Le motif de précaution :** le deuxième motif psychologique de préférence pour la liquidité est dû à l'incertitude inhérente à la vie économique, incertitude quant au moment des dépenses, ce qui explique la constitution d'encaisses pour parer « aux éventualités qui exigent des dépenses inopinées ». Cette encaisse de précaution permet de faire face à des événements nécessitant des dépenses inattendues et/ou des occasions imprévues d'effectuer des achats avantageux. Les encaisses de précaution sont réalisées en raison de l'incertitude pesant sur les revenus futurs et sur les dépenses futures.

Comme pour la demande de transaction, la demande d'encaisses de précaution est directement liée au niveau de revenu. Plus le revenu augmente, plus le niveau de cette encaisse n'est important.

La demande de transaction et la demande de précaution sont fonction de la même variable (le revenu) c'est pourquoi on va les confondre en une demande unique :

$$L_1 = L_1(Y) \quad \text{avec } L_1'(Y) > 0$$

- ❖ **Le motif de spéculation :**

La détention de monnaie sous forme de liquidés a un coût pour les agents car la même quantité de monnaie pourrait être investie dans des placements financiers (achat d'obligations) qui rapportent un intérêt. On dit que le taux d'intérêt est le coût d'opportunité de la monnaie puisque son détenteur se retire l'opportunité de percevoir un intérêt. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus le coût d'opportunité de la monnaie est élevé.

La spéculation est un jeu, dont les règles sont les suivantes ; pour un spéculateur, l'achat d'un titre s'impose lorsqu'il pense que la valeur de ce titre va augmenter, c'est-à-dire lorsqu'il pense que le taux d'intérêt va diminuer. Or, le taux d'intérêt a des chances de baisser, s'il est à un niveau élevé. Si le taux d'intérêt est à un niveau élevé, le cours du titre a donc des chances d'augmenter et le spéculateur va réduire ses encaisses pour acheter des titres. Inversement, si le taux d'intérêt est bas, le spéculateur va vendre ses titres et ses encaisses de spéculation seront élevées.

La demande de monnaie pour un motif de spéculation s'explique alors par la possibilité offerte aux agents économiques de placer leur argent sous forme d'obligations. Le prix de celles-ci dépend du taux d'intérêt qui prévaut sur le marché financier (Combe et Tacheix, 2001) :

- * Si le taux d'intérêt est élevé, le cours des obligations est bas. Il est donc intéressant d'acheter maintenant des titres si on anticipe une baisse du taux d'intérêt, donc une hausse des cours. Le placement d'une grande partie, voire même la totalité, de son capital sous forme de titres permet de réaliser une plus-value financière. Par conséquent, sa préférence pour la liquidité (donc sa demande de monnaie spéculative) est faible voire nulle, alors que sa préférence pour les titres est forte, voir totale.
- * Inversement, si le taux d'intérêt est bas, le cours des obligations est haut et il n'est pas intéressant d'acheter des titres. Lorsque les taux d'intérêts remonteront, les cours baisseront. Il est donc intéressant de placer une grande partie, voire la totalité de son capital sous forme de monnaie. Par conséquent, la préférence pour la liquidité (donc sa demande de monnaie spéculative) est forte voire totale, alors que sa préférence pour les titres est faible voire nulle.

En résumé, Si l'agent économique anticipe une future hausse du taux d'intérêt, qui se traduira mécaniquement par une baisse future du prix des titres, il préférera conserver de la monnaie, qui ne rapporte rien mais dont la valeur nominale est constante, plutôt que de détenir des titres qui seraient selon ses prévisions sources de moins-value. Inversement, s'il prévoit une diminution des taux d'intérêts, il préférera acheter des titres dont la valeur devrait augmenter dans le futur. Il s'agit donc de profiter des mouvements des marchés financiers, de les anticiper, bref de spéculer. Il s'agit donc d'un arbitrage à faire entre détenir des titres et détenir de la monnaie. Les agents vont spéculer sur la valeur des titres pour éviter des pertes en capital et pour obtenir des gains en capital.

La demande de monnaie pour le motif de spéculation, est donc reliée de façon inverse au niveau du taux de l'intérêt :

$$L_2 = L_2(i) \quad \text{avec} \quad L_2'(i) < 0$$

L'importance de l'encaisse liquide de spéculation varierait en sens inverse du taux d'intérêt : c'est-à-dire à un taux d'intérêt élevé correspond une faible encaisse de spéculation car dans ce cas le sacrifice entraîné par la détention de monnaie est élevé et, à un taux d'intérêt bas correspondait une forte encaisse de spéculation car le sacrifice est ici insignifiant.

La demande de monnaie totale : Nous obtenons une fonction de demande de monnaie qui dépend de deux variables, le revenu (y) et le taux d'intérêt (i):

$$M_d = f(y, i) = L_1(y) + L_2(i) \quad \text{avec} \quad f'(y) > 0 \text{ et } f'(i) < 0$$

La demande de monnaie dépend positivement du revenu (y) et négativement du taux d'intérêt (i). C'est une fonction croissante par rapport au revenu (dérivée partielle positive) et décroissante par rapport au taux d'intérêt (dérivée partielle négative).

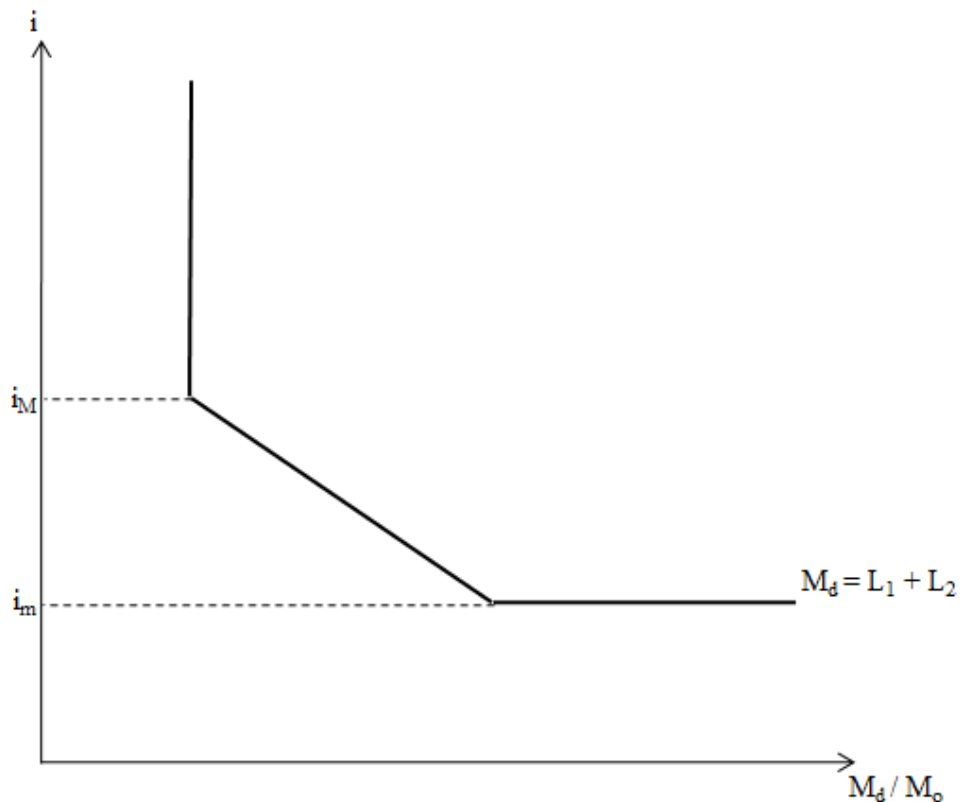


Figure n° 6 : La demande de monnaie keynésienne

Source : Chakendari, 2006, p 10

La courbe de demande de monnaie comprend trois parties (Diemer, 2013) :

- * Pour $i = i_M$: la demande de monnaie pour motif de spéculation est nulle car le taux d'intérêt est supposé ne pas pouvoir s'élever : les cours des titres sont au plus bas. La demande de monnaie est égale à la demande de transaction L_1 .
- * Pour $i_M > i > i_m$: la demande de monnaie est décroissante et son élasticité par rapport au taux d'intérêt est finie et négative.
- * Pour $i = i_m$: la demande de monnaie pour le motif de spéculation est infinie et son élasticité par rapport au taux d'intérêt tend vers moins l'infini ; il s'agit de la zone dite de « **trappe de liquidité** ». A la trappe de liquidité, les agents économiques consacreront toute leur richesse à la détention de monnaie car plus tard le taux d'intérêt ne peut qu'augmenter. La préférence pour la liquidité est absolue.

2.1.3.6. L'équilibre monétaire keynésien

L'offre de monnaie (la quantité de monnaie en circulation), est une variable exogène déterminée par les autorités monétaires : $M_0 = M$.

La demande de monnaie expliquée par les motifs de transaction de précaution et de spéculation, est une fonction croissante du revenu et décroissante du taux de l'intérêt :

$$M_d = f(y, i) = L_1(y) + L_2(i)$$

L'équilibre sur le marché de la monnaie sera donc obtenu pour $M_0 = M_d$ soit $M = L_1(y) + L_2(i)$.

Pour un niveau donné du revenu nominal, cet équilibre détermine le taux d'intérêt.

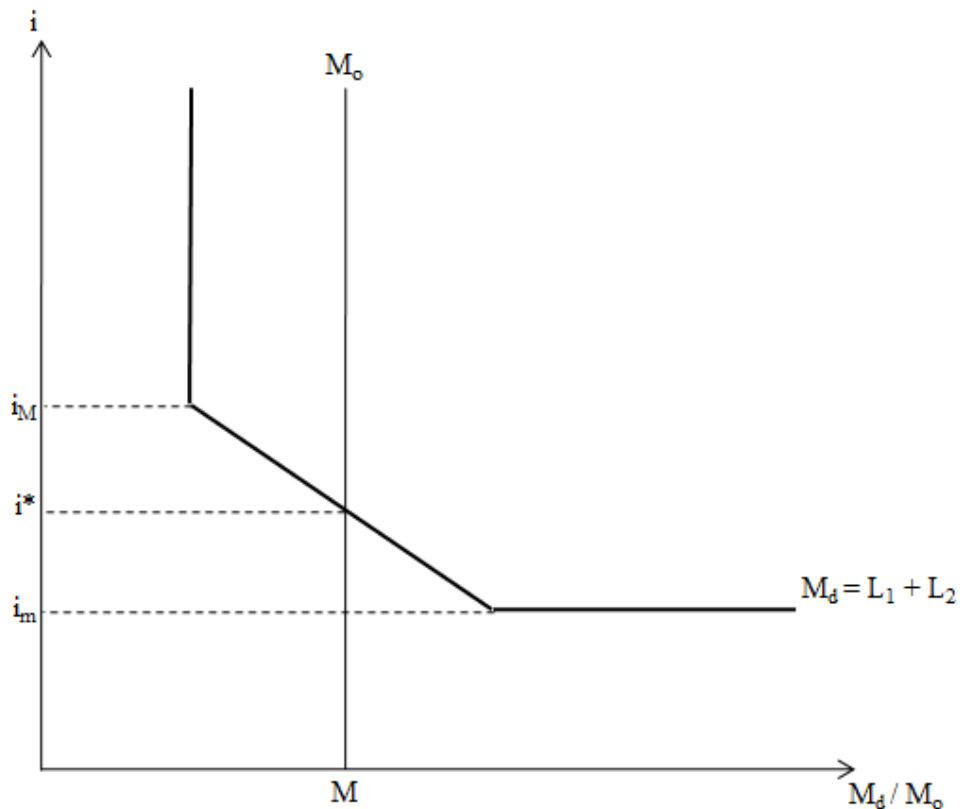


Figure n° 7 : L'équilibre sur le marché monétaire

Source : Diemer, 2013, p 33

Graphiquement, l'offre de monnaie (M_o) est représentée par une droite soulignant qu'elle résulte de la décision des autorités monétaires (offre de monnaie exogène).

Pour un revenu nominal donné, la demande de monnaie est une courbe décroissante.

Le taux d'intérêt d'équilibre (i^*) est déterminé par l'intersection entre l'offre et la demande de monnaie.

Puisque le taux d'intérêt est déterminé sur le marché de la monnaie et que le taux d'intérêt conditionne l'investissement qui, à son tour influence la production réelle globale, donc la monnaie est parfaitement intégrée à l'économie réelle.

Dans cette optique la monnaie n'est plus neutre. Il y a une causalité entre quantité de monnaie dans l'économie et l'activité économique. Ce sera le taux d'intérêt qui jouera un rôle central dans la décision d'investir et par là sur l'activité économique et sur l'inflation.

S'il y a un accroissement de l'offre de monnaie M (la courbe est décalée vers la droite) ceci fera baisser les taux d'intérêts ce qui provoquera un encouragement à l'investissement qui agira positivement sur la production réelle et par là sur les revenus. Cette diminution du taux d'intérêt et l'augmentation du revenu va induire à l'augmentation de l'encaisse spéculative et une augmentation de l'encaisse de transaction.

Le taux d'intérêt apparaît alors comme la variable d'ajustement du marché de la monnaie et une variable fondamentale pour expliquer les variations de l'économie : hors de la « trappe de liquidités », une variation de l'offre de monnaie engendre, toutes choses égales par ailleurs, une variation du taux d'intérêt (Ghitton et Bramoullé, 1983).

2.1.3.7. La réfutation de la théorie quantitative de la monnaie

Keynes n'a pas nié le principe de « la théorie quantitative de la monnaie » des auteurs classiques et néoclassiques mais considère que la monnaie ne pouvait être la seule origine de variation du niveau général des prix. Selon lui l'augmentation de la quantité de monnaie en circulation n'est qu'une cause permissive de l'inflation, dont les causes profondes sont à chercher dans les phénomènes réels.

Il envisage l'inflation autrement : c'est la demande et son adéquation avec l'offre qu'il convient de considérer. Pour lui, en effet, l'accroissement de la quantité de monnaie en circulation n'est inflationniste que si la capacité de production et surtout la quantité de main-d'œuvre disponible sont employées à plein. Sinon, augmenter la masse monétaire tend à faire baisser le taux d'intérêt et donc stimule l'investissement et l'offre globale (Bezbakh, 2011). Dans ce cas, la monnaie peut être utilisée pour doper la production. Dans une situation de sous-emploi, une offre plus élevée de la monnaie peut relancer l'économie à travers la demande. Une telle situation peut créer de l'inflation mais permet de lutter contre le chômage à travers la reprise des activités de production. Sa démarche s'oppose alors explicitement à la loi des débouchés de J-B. Say, il considère en effet que « la demande effective » est le principal déterminant de l'activité économique. Les événements se déroulent à partir de la demande vers l'offre et non le contraire car la demande globale joue un rôle effectivement contraignant à l'égard de la production puisque cette dernière se paralyse si les produits ne seront pas demandés à temps pour être consommés.

De ce fait, Keynes a réfuté le principe de la « dichotomie », c'est-à-dire, « la séparation entre la sphère monétaire et la sphère réelle » sur lequel les économistes classiques-néoclassiques fondaient leurs analyses.

Selon Keynes, l'inflation est un phénomène monétaire (puisque il s'exprime par la hausse générale des prix et les prix des biens et services sont exprimés en unité de compte monétaire) qui s'accompagne normalement d'un gonflement de la masse monétaire mais qui n'est pas causé par celui-ci. C'est un phénomène monétaire ayant des causes réelles. Il montre qu'en période de sous-emploi, une augmentation de la masse monétaire ne modifie pas le niveau des prix mais agit sur le niveau de production car l'offre globale est élastique.

Par contre dans une situation de plein-emploi des capacités productives, si la monnaie s'accroît cela va provoquer une augmentation de la demande globale, mais vu que l'offre est inélastique, le niveau de production reste stable. Le retour à l'équilibre entre offre et demande se fait à travers l'augmentation des prix (Montoussé, 2008, p 70). Si cette hausse est généralisée, le phénomène de l'inflation s'installe. Pour Keynes, l'existence d'un excès de demande par rapport à une offre rigide ou en mode de plein emploi des facteurs de production, peut être un déterminant de l'inflation.

2.1.3.8. La demande effective et l'intervention de l'état

La « demande effective » c'est « la demande anticipée » des entreprises. Elle se définit comme le niveau de demande que les entrepreneurs anticipent pour les produits (ventes futures), en fonction de laquelle, ils fixent le niveau de production réelle et par là le niveau d'emploi. Dans une économie fermée, elle correspond à la somme de trois composantes : la consommation finale des ménages, la consommation des administrations publiques et de l'investissement des entreprises. La demande effective dépend (Bailly, 2002) :

- D'une part, de la demande en biens de consommation des ménages qui dépend du niveau de revenu et de la propension des agents à consommer. Plus le revenu est élevé, plus la consommation se redresse mais moins que proportionnellement, précise Keynes. La propension marginale à consommer ($\Delta C/\Delta R$) étant inférieure à 1.
- D'autres part, de la demande en biens de production (l'investissement), qui résulte de la comparaison de deux variables: le taux d'intérêt et l'efficacité marginale du capital (la rentabilité du capital). La décision d'investir, véritable pari sur le futur, représente un risque

réel. L'entrepreneur va alors tenter d'anticiper les recettes futures liées à l'investissement, sur une période suffisamment longue en les comparant au coût de financement de cet investissement mesuré par le taux d'intérêt. L'entrepreneur engagera les investissements dont l'efficacité marginale du capital est supérieure au taux d'intérêt, et renoncera aux autres.

Keynes avait assisté au dramatique chômage de la grande dépression de 1929 qui selon lui provenait de l'insuffisance de la demande globale en biens de consommation et d'investissement. Il expliquait celle-ci par la tendance à la hausse de l'épargne au détriment de la consommation et par la perte de dynamisme et d'optimisme des chefs d'entreprises anticipant une baisse de la rentabilité du capital (baisse de l'efficacité marginale du capital) (Bezbakh, 2011).

La crise économique de 1929 (surproduction chômage,...) est synonyme d'une défaillance des marchés et de la loi de l'offre et de la demande. Une solution au problème serait une intervention de l'état dans l'économie afin de stimuler la demande effective et par là l'emploi. C'est-à-dire une substitution du public au prix (on passe de l'état gendarme à l'état providence) (Diemer, 2012). Pour cela, il est nécessaire de pouvoir encourager la consommation des ménages et l'investissement des entreprises. Les deux moyens d'action dont dispose l'état sont alors la politique budgétaire et la politique monétaire expansionniste. Destinées à agir dans un contexte économiquement malade, ces formes d'intervention constituent, en somme, les thérapeutiques keynésiennes (Bailly, 2002).

Keynes privilégie la demande au détriment de l'offre ; si l'État relance la demande (par la consommation ou l'investissement) cela poussera les entreprises à répondre à cette demande en augmentant la production. Ce faisant, elles investiront, créeront des emplois et cela favorisera la croissance. Cela peut se réaliser grâce à la politique budgétaire et à la politique monétaire :

- * **La politique budgétaire** : c'est l'instrument privilégié par Keynes. L'État va accroître ses dépenses pour relancer la croissance. Il s'agit de stimuler la demande interne (consommation et investissement) par des dépenses publiques supplémentaires et des réductions de certains impôts ; le but étant d'augmenter l'activité économique et réduire le chômage lors de périodes de faible croissance ou de récession. Les moyens sont divers, le plus direct étant de faire des investissements publics qui créeront de l'activité pour une multitude d'entreprises, les poussant elles-mêmes à investir. Cela peut passer aussi par une augmentation des revenus disponibles des agents économiques par : la revalorisation des salaires des

fonctionnaires, une augmentation des revenus de transferts sociaux pour les plus démunis et enfin une baisse des impôts sur les revenus (Maxicours, 2015).

- * **La politique monétaire :** en augmentant l'offre de monnaie (politique monétaire expansionniste), le taux d'intérêt va diminuer et agir sur le comportement des ménages et des entreprises dans la sphère réelle de l'économie (Bailly, 2002):
 - Des taux d'intérêt plus bas poussent les ménages à utiliser la monnaie pour des motifs de transaction (consommation) plutôt que pour des motifs de spéculation ce qui a un effet positif sur la demande globale et la demande effective.
 - La baisse des taux d'intérêt réduit le coût d'emprunt et rend ainsi rentables les investissements des entreprises. Cela va inciter les entreprises à augmenter le volume de leurs investissements productifs. Une telle situation stimule la demande de biens de production et par la même la demande globale et la demande effective.

Ce type de politiques a connu un succès de la fin de la seconde guerre mondiale au début des années 70, pendant les « Trente Glorieuses » (1945-1975), et ont été en partie à l'origine de la forte croissance de cette époque. Certes, il y avait une inflation rampante, mais on considère que c'est le prix à payer de la croissance et du plein emploi. C'est ce qu'illustre la courbe de Phillips (à des niveaux d'inflation élevés correspond des niveaux bas de chômage) que nous allons aborder ci-après. L'inflation dans ces conditions, n'est pas vue comme un danger. C'est un mal nécessaire. Cependant, l'opportunité de l'intervention de l'état dans l'économie sera largement remise en question par la crise économique du début des années 1970. L'apparition de la stagflation, c'est-à-dire l'inflation doublée de chômage les a mis en doute va contredire les enseignements keynésiens. Sur le plan théorique, c'est l'école de Chicago avec à sa tête Milton Friedman qui va remettre en question les thérapeutiques keynésiennes et marquer le retour idées libérales.

2.1.3.9. La courbe de Phillips « inflation – chômage »

Plus généralement, les économistes keynésiens, dont la pensée devient presque unanimement dominante en macroéconomie dans les années 40 et 50, ressentent alors le besoin de faire évoluer leur système théorique pour lui permettre de fonder un « keynésianisme de la prospérité » qui puisse se substituer au « keynésianisme de la dépression » élaboré au moment de la grande crise. L'occasion de le faire va leur être fournie par la publication, en 1958 (quelques

années après la mort de Keynes en 1946), par l'économiste néo-zélandais **Alban William Phillips**, de sa célèbre courbe qui met en évidence une relation négative (relation décroissante) et statistiquement significative, entre le taux de chômage (taux de sous-emploi) et le taux de croissance des salaires nominaux (Aftalion et Poncet, 1984).

Dans son étude, publiée dans la revue « *Economica* », Phillips cherchait à valider « l'hypothèse selon laquelle le taux de variation du taux de salaire monétaire peut être expliqué par le niveau du chômage ». A partir de statistiques couvrant la période 1861-1957 des taux de chômage et des taux de variation du taux de salaire monétaire observées dans l'économie britannique, Phillips a pu répondre à la question qu'il s'était posée, en mettant en évidence l'existence d'une relation (non linéaire) décroissante entre les deux variables sur la période étudiée : à des situations de chômage élevé correspondaient de faibles hausses du taux de salaire monétaire et inversement (Chakendari, 2006). Lorsque l'activité économique devient plus forte, donc quand le chômage diminue, le rythme de croissance des salaires s'élève. La concurrence des entreprises pour embaucher les salariés nécessaires pour produire plus entraîne une forte augmentation des salaires (TDO Unisol, 2011).

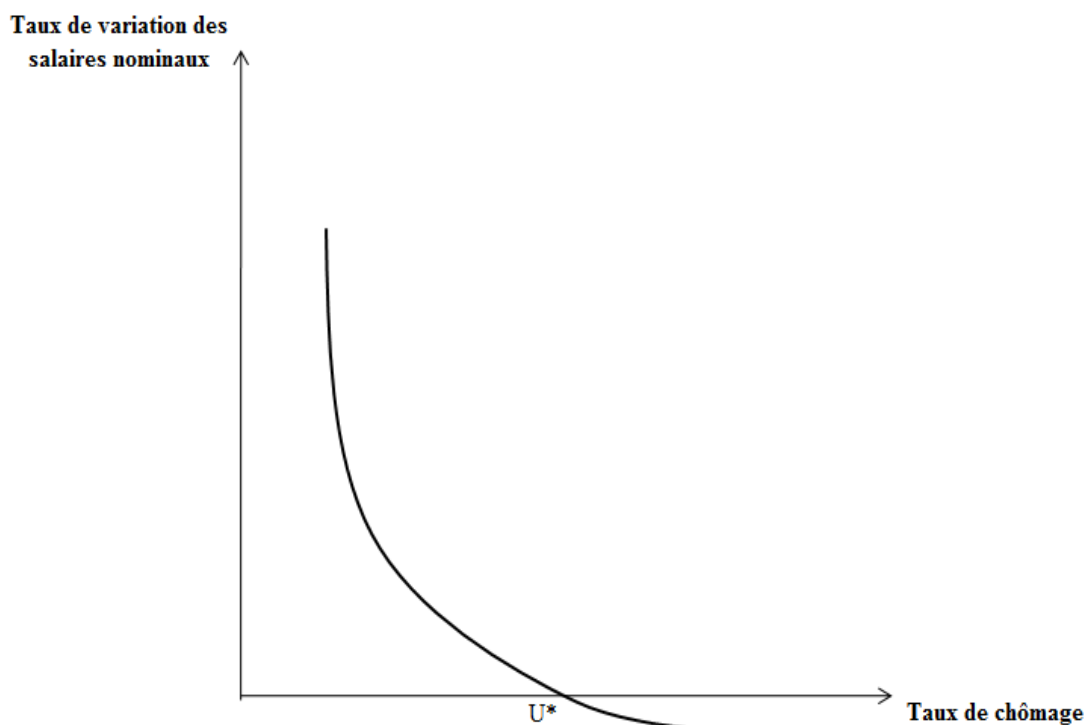


Figure n° 8 : La courbe de Phillips

Source : TDO Unisol, 2011, p 1

U^* : correspond au taux de chômage ne provoquant pas une accélération de la croissance des salaires ; le taux de chômage pour lequel le taux de croissance des salaires n'augmente pas « NAWRU » (Non Accelerating Wages Rate of Unemployment).

Il faut noter que le chômage est la différence entre l'offre de travail (la demande d'emploi) des ménages et le niveau effectif de l'emploi. Le taux de chômage est par définition, le rapport entre le nombre de chômeurs (U) et l'offre de travail.

La relation décrite par Phillips ne va devenir une référence dans l'histoire de la macroéconomie qu'à la suite des travaux de **Paul Samuelson** et **Robert Solow** en 1960. Après avoir eux-mêmes testé la relation de Phillips pour les Etats-Unis sur les périodes 1900-1945 et 1945-1958, les deux auteurs ont réinterprété la relation de Phillips, en particulier en remplaçant la variation du taux de salaire par l'augmentation annuelle des prix (Chakendari, 2006) ; le taux de croissance des salaires nominaux et celui des prix étant à l'évidence corrélés positivement. Ainsi, la courbe de Phillips devient une relation décroissante entre le taux de chômage (U) et le taux d'inflation (Π) et que l'on écrit : $\Pi = f(U)$ (Aftalion et Poncet, 1984).

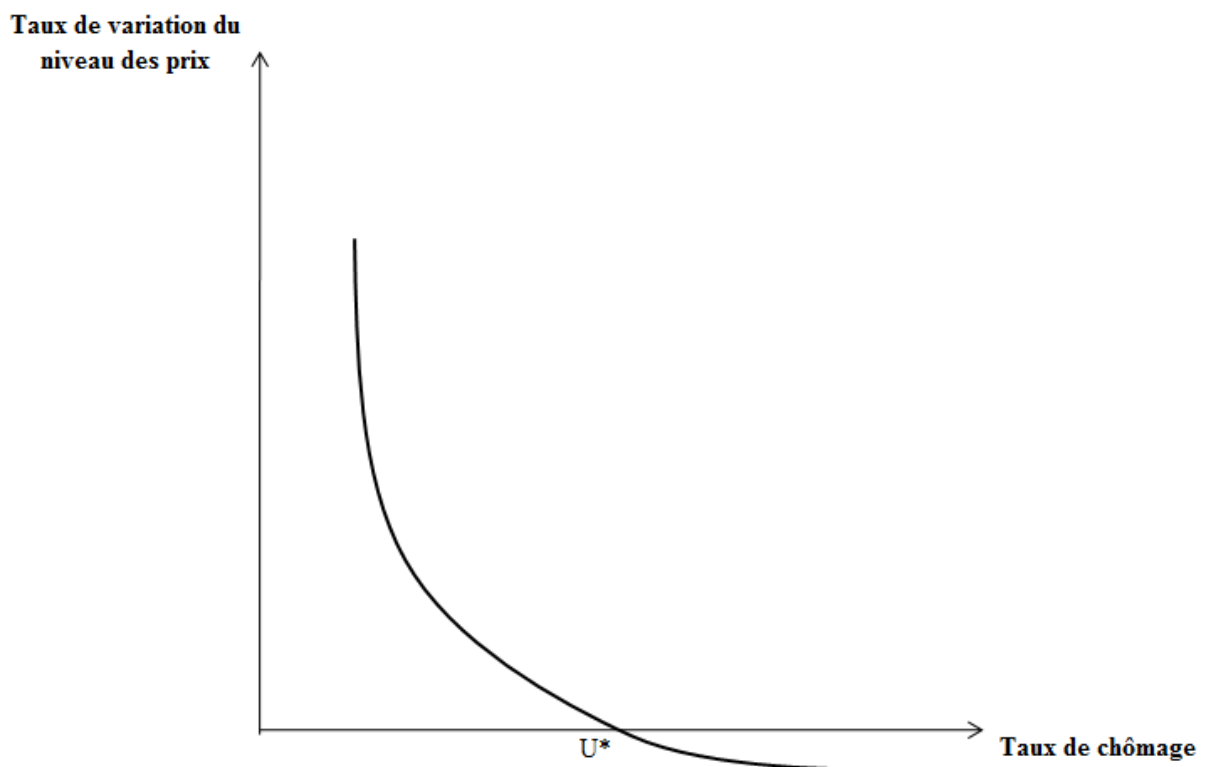


Figure n° 9 : La courbe de Phillips réinterprétée

Source : TDO Unisol, 2011, p 1

U^* : correspond au NAIRU (Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment). C'est le taux de chômage qui correspond à une inflation nulle.

Cette relation, une fois déclinée par Paul Samuelson et Robert Solow en une relation entre chômage et inflation, servira de base aux politiques économiques jusqu'au milieu des années 70. D'une part, il serait possible au gouvernement de réduire le sous-emploi au prix d'une inflation plus forte ou au contraire de modérer la hausse des prix en acceptant un nombre plus élevé de chômeurs. D'autre part, il n'existerait qu'un seul taux de chômage compatible avec un taux d'inflation nul, la courbe de Phillips dans le plan (Π , U) ne coupant l'axe des abscisses (U) qu'une seule fois (voir figure n° 9).

L'arbitrage inflation/chômage

La courbe devient la frontière des possibilités d'arbitrage entre inflation et chômage que le décideur politique peut utiliser : il y a un coût (en inflation) à payer pour garantir un taux de chômage faible, de même qu'il existe un coût (en activité et en emploi) pour maintenir les prix à un niveau faiblement inflationniste. Alors que Keynes avait fondé la macroéconomie sur le débat central concernant l'emploi, et affirmé le choix de combattre par tous les moyens le chômage, les économistes keynésiens substituaient l'idée d'un arbitrage possible entre inflation et chômage, considérés finalement comme deux « déséquilibres » alternatifs, dont l'évaluation du caractère nocif ne relevait plus du discours positif, mais de la préférence collective ou publique. Dans ce nouveau cadre, une politique de relance budgétaire (par exemple) induit des effets-quantité (le niveau de produit global et donc le niveau d'emploi augmente) mais aussi des effets-prix (hausse du niveau général des prix). Une partie de la relance se dissipe dans une hausse des prix, réduisant l'effet quantitatif de la politique menée.

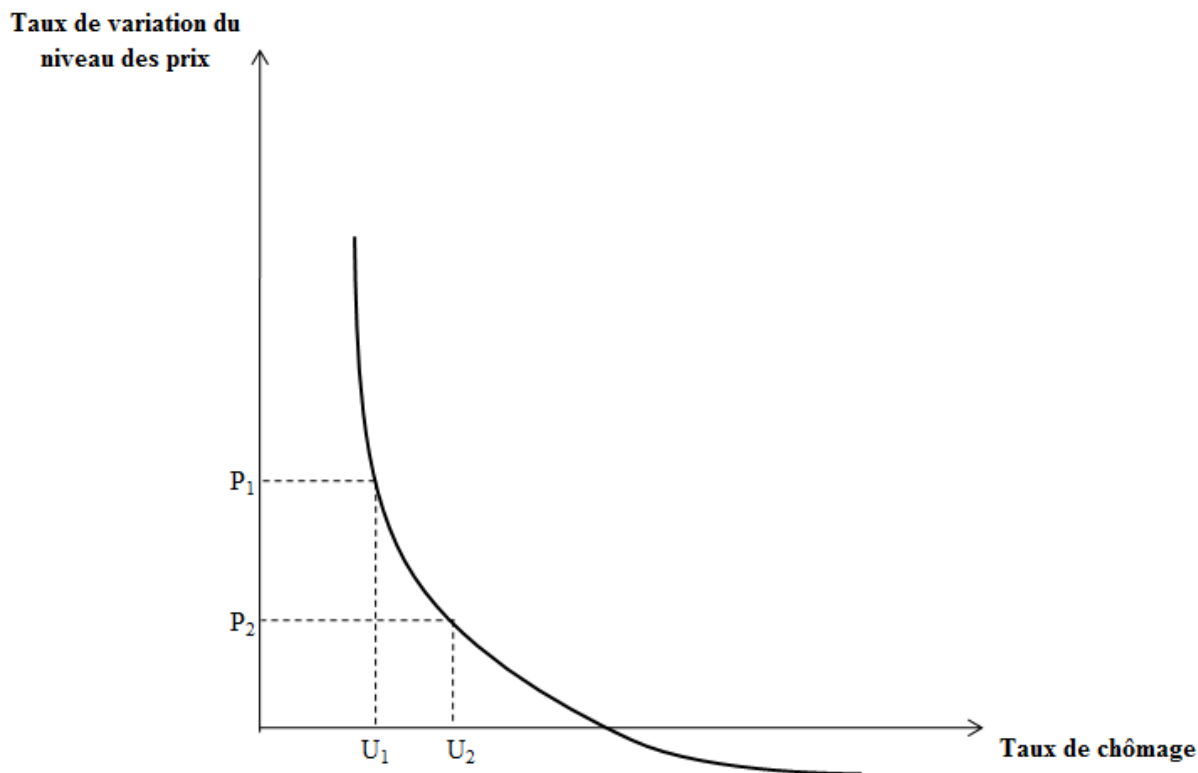


Figure n° 10 : Courbe de Phillips et politique économique

Source : Chakendari, 2006, p 4

Dans les termes de la courbe de Phillips, il y a donc un arbitrage entre inflation et chômage : la poursuite de l'objectif de plein-emploi se paie d'un surcroît d'inflation. Finalement, le rôle de la politique économique revient à choisir la position souhaitée le long de la courbe de Phillips.

L'intérêt qu'a suscité cette relation a été immédiatement très vif. Elle est d'une part facile à comprendre, elle a d'autre part le mérite de porter sur deux variables qui sont au cœur du débat concernant la politique économique, elle présente enfin l'avantage incomparable de fournir au modèle keynésien l'équation qui lui manque (Aftalion et Poncet, 1984).

Les limites de la courbe de Phillips : Stagflation et instabilité de la courbe de Philips

Encore perceptible à la fin des années 60, la liaison qu'établit la courbe de Phillips entre inflation et chômage disparaît totalement au cours des dix années suivantes. On entre alors, dans une nouvelle configuration économique qualifiée de stagflation, a priori inédite, dans laquelle on observe un ralentissement du rythme de croissance de la production et une augmentation du chômage, alors même que la hausse des prix se poursuit ou s'accélère.

La stagflation, combinaison de stagnation (et de chômage) et d'inflation, révélait donc une disparition de la courbe de Phillips. Sur plus d'un siècle, la relation inverse entre inflation et chômage semblait établie de manière robuste. Le défi était alors posé aux macro-économistes de résoudre cette énigme : il s'agissait d'expliquer à la fois l'existence passée de la courbe de Phillips, sa disparition, et aussi le fait que cette disparition se soit produite simultanément dans tous les pays industrialisés (Chakendari, 2006).

C'est **Milton Friedman** (chef de file du courant monétariste et prix Nobel d'économie en 1976) qui, le premier, allait fournir une explication, jugée convaincante, de ce phénomène. Son explication allait identifier l'émergence des situations stagflationnistes aux effets induits des politiques économiques keynésiennes, et fournir les fondements d'une remise en cause de l'idée selon laquelle il est possible de réduire le chômage en jouant sur le niveau des prix, et plus généralement d'une condamnation des politiques économiques actives.

L'impact de la disparition de la courbe de Phillips sur les pratiques de politique économique s'avérera aussi puissant que celui qu'avait eu sa découverte, et inaugurer le retour en force de la macroéconomie d'inspiration classique et du libéralisme économique (Chakendari, 2006).

2.1.4. Le courant monétariste

Le courant monétariste a été initié par l'économiste américain **Milton Friedman**, « prix Nobel » d'économie 1976. Analysant lui aussi la grande dépression, Friedman estime qu'elle est due à une expansion déraisonnable du crédit, qui a provoqué une bulle spéculative dont l'éclatement marque le début de la crise, suivie d'un dégonflement tout aussi déraisonnable de la masse monétaire (réduite d'un tiers entre 1929 et 1933), qui a étranglé l'économie. Par cette analyse portant sur l'interprétation de la crise de 1929, M. Friedman, chef de file de l'université de Chicago dont il a fait un « bastion anti-keynésien », a exposé sa première opposition à la pensée keynésienne. Là où Keynes voyait l'insuffisance de la demande effective et un capitalisme incapable de s'autoréguler, Friedman ne voyait qu'un concours de circonstances et une erreur de politique monétaire (Bailly, 2002).

Ensuite vient la grande crise des années 1970, présentant des particularités inédites, elle va inciter à repenser le fonctionnement de l'économie. Alors que dans le schéma habituel des crises; une baisse ou une stagnation de la production s'accompagne d'une hausse du chômage et d'une chute des prix, la récession cette fois-ci est marquée par la coexistence d'une croissance ralentie, d'une forte inflation et d'un chômage en augmentation. Les mesures politiques d'inspiration

keynésienne semblent impuissantes face à ce nouveau phénomène baptisé « stagflation ». La crise va donc propulser Friedman au premier rang et permet à ses thèses de rencontrer un certain succès. Celui-ci a tenté de dénoncer les « erreurs keynésiennes » et démontrer que les politiques interventionnistes sont inefficaces et déstabilisantes (Bailly, 2002).

M. Friedman a inauguré une pensée économique d'inspiration libérale dont les prescriptions s'opposent à celles du keynésianisme. En réponse à la fonction de consommation keynésienne, il développa la théorie du revenu permanent. Avec cette théorie et l'introduction du taux de chômage naturel, il remet en cause le bien-fondé des politiques de relance qui, pour lui, ne peuvent que provoquer de l'inflation.

Les principaux apports de M. Friedman dans la théorie monétaire, peuvent être résumés dans les points suivants :

2.1.4.1. La réhabilitation de la théorie quantitative de la monnaie

Alors que les keynésiens insistent sur l'influence de la monnaie sur l'activité réelle (au travers du taux d'intérêt), Friedman revisite la théorie de la monnaie neutre, notamment dans « Studies in the quantity theory of money » (1956). S'il admet qu'à court terme la monnaie puisse exercer des effets réels, Friedman estime qu'à long terme, toute variation de la masse monétaire se traduit – toutes choses égales par ailleurs - par une hausse équivalente du niveau général des prix (Combe, 1997). Cette pensée s'appuie sur la théorie quantitative de la monnaie d'Irving Fisher (1907) qui explique les mouvements des prix par la variation de la masse monétaire.

Les monétaristes conservent alors la relation causale entre la monnaie et le niveau général des prix, mais s'éloignent de la démarche des quantitativistes traditionnels en offrant une reformulation moderne, dès 1956, de la théorie quantitative de la monnaie dans un article intitulé « The quantity theory, a restatement » en la fondant sur une analyse de la demande de monnaie liée à la théorie du revenu permanent (Dembo Toe, 2010). Ils retrouvent toutefois les conclusions des formulations anciennes de la théorie quantitative : les prix varient proportionnellement à la quantité de monnaie en circulation.

Friedman pense en effet, que les agents ont une demande de monnaie stable, car fonction de leur revenu permanent, c'est-à-dire du revenu actualisé qu'ils anticipent sur leur vie entière. Par conséquent, puisque la demande de monnaie est stable, toute augmentation de l'offre de monnaie ne modifie pas les encaisses réelles des agents. Ils utilisent par conséquent, la monnaie

supplémentaire dont ils disposent pour consommer, ce qui se traduit par une augmentation des prix. Les perturbations monétaires ne peuvent donc provenir que de l'offre de monnaie, supposée exogène (c'est-à-dire entièrement déterminée par les autorités monétaires) (Combe, 1997).

M. Friedman s'est efforcé d'apporter une vérification empirique de ces résultats en 1963 dans son « Histoire monétaire des Etats-Unis » avec Anna Schwartz. De ses travaux sur l'équation de la théorie quantitative de la monnaie, M. Friedman tira l'idée selon laquelle l'inflation est un phénomène d'origine monétaire. Il déclara à propos du lien entre inflation et monnaie : « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire en ce sens qu'elle est et qu'elle ne peut être générée que par une augmentation de la quantité de monnaie plus rapide que celle de la production » (Friedman, 1985). En conséquence il défendit une politique monétaire basée sur l'offre de monnaie : il considère que l'inflation doit être contrôlée par le volume des émissions de monnaie de la banque centrale.

2.1.4.2. Une nouvelle fonction de consommation

Dans la perspective keynésienne, la fonction de consommation est estimée instable : la consommation dépend du niveau de revenu courant (le revenu disponible), ce qui rend les ménages très sensibles à une variation, même temporaire, du revenu. Cette approche est remise en cause par les travaux de M. Friedman publiés en 1957 dans « Théorie de la fonction de consommation ». A la place, il formule « l'hypothèse du revenu permanent » qui postule que la consommation dépend du revenu permanent (Bailly, 2002). En d'autres termes, les choix de consommation sont guidés non par les revenus actuels mais par les anticipations que les consommateurs ont de leurs revenus (qui intègrent les revenus passés, présents et à venir). Ces anticipations étant plus stables, elles ont tendance à lisser la consommation, même quand le revenu disponible baisse ou augmente. Friedman, dans ses observations, arrive à la conclusion selon laquelle le revenu réel n'est jamais régulier, la consommation des ménages est plus stable dans le temps que ce dernier. Une baisse de revenu ne correspond pas toujours à une baisse de consommation. Donc les agents ne déterminent pas leur consommation courante en fonction du revenu courant mais plutôt du revenu permanent. Friedman distingue donc dans le revenu courant deux composantes : le revenu permanent et le revenu transitoire qui peut prendre des valeurs positives ou négatives, puisqu'il résulte d'irrégularités plus ou moins accidentelles dans l'évolution des recettes des ménages. C'est la composante du revenu dont les agents ne

prévoient pas le maintien à l'avenir. La seule relation stable est celle qui relie la consommation au revenu permanent (Combe, 1997).

Friedman mobilise également la théorie du revenu permanent pour remettre en cause l'efficacité des politiques conjoncturelles de relance de la demande et le multiplicateur d'investissement keynésien : comme les agents consomment uniquement en fonction de leur revenu permanent, la relance, assimilée à un revenu transitoire, influe peu sur leur consommation (Drouin, 2012).

2.1.4.3. Taux de chômage naturel et critique de la courbe de Phillips

Dans ses travaux publiés en 1968 dans « Inflation et systèmes monétaires », M. Friedman a également contribué à la remise en cause de la Courbe de Phillips et mit au point le concept de **taux de chômage naturel** défini comme le taux de chômage d'équilibre, vers lequel l'économie tend vers le long terme. Plus exactement Milton Friedman le définit comme « le taux qui découlerait du système Walrasien d'équilibre général si les caractéristiques structurelles effectives des marchés des biens et du travail y étaient intégrées, notamment les imperfections du marché (absence de transparence, mauvaise diffusion de l'information entre demandeurs et offreurs d'emplois), la variabilité aléatoire des offres et des demandes, le coût de collecte de l'information sur les emplois vacants, les coûts de mobilité, etc. ». Ce taux de chômage naturel est supposé stable et unique pour un pays donné : le taux de chômage effectif "grave" autour du taux de chômage naturel. Friedman envisage le chômage naturel comme un phénomène essentiellement structurel (inadéquations entre offres et demandes d'emploi) et frictionnel (comportement de recherche d'emploi) ; cette hypothèse s'inscrit en rupture avec la vision keynésienne, fondée sur la possibilité d'un chômage conjoncturel (Combe, 1997).

Dans ce cadre il considère que « l'arbitrage entre inflation et chômage » que la courbe de Phillips présente est un leurre : une réduction de chômage obtenue par hausse de l'inflation va rapidement conduire à une nouvelle hausse du chômage avec un niveau d'inflation plus élevé, poussant le pays vers la stagflation ou l'hyperinflation. Il s'oppose donc au taux de chômage sans accélération de l'inflation. Etant de nature structurelle, le taux de chômage naturel ne peut être réduit par des politiques conjoncturelles et l'injection de liquidités débouche fatalement sur l'inflation selon Friedman (Drouin, 2012).

La disparition de l'arbitrage inflation-chômage tient au fait des anticipations adaptatives des agents économiques que nous allons voir ci-après.

2.1.4.4. L'inefficacité des politiques conjoncturelles de relance keynésiennes

Le verdict de Friedman est sans appel: l'arme monétaire ne produit un effet positif sur l'emploi qu'à court terme. Dès le moyen terme, le niveau de chômage antérieur réapparaît, accompagné cependant d'un taux d'inflation supérieur à celui de l'ancienne situation. Ainsi, la politique monétaire expansionniste s'avère inefficace et même nuisible. Sa démonstration s'articule autour de la notion « d'anticipations Adaptatives ». Adaptatives car les agents anticipent en se basant sur les données du passé, en s'y adaptant (Bailly, 2002).

Si l'on prend l'exemple des prix, les agents réalisent des anticipations adaptatives dès lors qu'ils tirent parti des anticipations effectuées dans le passé et des erreurs commises sur ces anticipations. Supposons que l'économie se situe en situation de chômage naturel. Le gouvernement s'engage dans une politique monétaire expansive : en vertu de la théorie quantitative, la relance monétaire se traduit par une accélération de l'inflation, qui entraîne à court terme une baisse du salaire réel. En effet, les agents ont anticipé un niveau général des prix inférieur à celui observé et sont victimes de « l'illusion monétaire » dans les négociations salariales. La diminution du salaire réel incite les entrepreneurs à augmenter leur demande de travail: le taux de chômage baisse en dessous de son niveau naturel ; il existe donc bien à court terme une relation décroissante entre chômage et inflation. Mais cet arbitrage est instable : à long terme, les agents corrigent leurs anticipations de prix et réclament un ajustement salarial ; le salaire réel retrouve son niveau de départ et l'on revient au taux de chômage naturel mais... avec un taux d'inflation plus élevé. La politique monétaire ne peut faire baisser durablement le chômage en dessous de son niveau naturel, sinon au prix d'une accélération systématique de l'inflation (Combe, 1997).

Démonstration : Si le taux d'inflation des années précédentes a été, en moyenne, de 3%, les agents économiques prévoient pour l'année à venir une hausse des prix d'environ 3%. Les autorités publiques vont alors pouvoir « profiter » de ce regard tourné vers le passé et non vers le présent, pour tenter de relancer l'économie à l'aide d'une politique monétaire expansionniste. La politique monétaire en accroissant l'offre de monnaie, autrement dit la quantité de monnaie en circulation, génère en réalité une inflation de 5%. Que va-t-il se passer??

Dans ce cas un peu d'inflation permet d'obtenir à court terme, une progression de l'emploi, le recul du chômage et l'augmentation de la production. Il y a une légère relance de l'activité économique. Mais à court terme seulement car les agents vont s'apercevoir au bout d'un moment, qu'ils se sont fait bernés dans la mesure où ils s'aperçoivent que l'inflation générée par cette

politique monétaire expansionniste annule l'augmentation des salaires nominaux et que leur salaire réel s'est dégradé. Ils vont alors ajuster leurs anticipations et exigeront une hausse des salaires. Du côté des entreprises, les entrepreneurs vont réaliser que cette évolution ne leur a rien apporté de favorable si ce n'est une élévation des coûts de production. De ce fait, les entreprises vont diminuer leur production entraînant plus de chômage.

Conséquence: Au total le taux de chômage revient à son niveau initial mais avec un taux d'inflation désormais de 5% (Bailly, 2002).

Quoiqu'il en soit, la politique keynésienne bute fatalement sur ce que les monétaristes appellent « le taux de chômage naturel ». C'est un taux en dessous duquel on ne peut pas descendre car il dépend des structures du marché et de celles de l'économie, c'est en fait le niveau de chômage que l'on observe lorsque l'économie fonctionne de manière « naturelle », c'est-à-dire déterminé par le seul fonctionnement du marché et sans intervention de l'état.

Il en est de même pour une politique de relance budgétaire : « un gouvernement qui recourt à l'inflation de la demande pour réduire le taux de chômage est condamné à utiliser des doses d'inflation de plus en plus fortes pour obtenir le même résultat ». En effet, une tentative de la part du gouvernement de pousser l'économie vers le plein emploi : accroissement des dépenses publique (G) → Inflation en hausse → le chômage baisse et pour baisser encore plus le chômage il faut accroître encore plus les dépenses et l'inflation serait encore plus forte ; mais les travailleurs vont ajuster leurs anticipations et exigeront une hausse des salaires. Le coût de l'entreprise augmente et la production diminue entraînant plus de chômage. Il n'existe pas alors un arbitrage négatif permanent entre le taux d'inflation et le taux de chômage. La politique budgétaire est donc inopérante, et même susceptible de déstabiliser l'économie en créant de l'inflation (Chakendari, 2006).

Conclusion : les politiques économiques expansionnistes peuvent stimuler l'emploi à court terme mais risquent d'être contre-productives à long terme en créant à la fois du chômage et de l'inflation. Toute démonstration de Friedman repose donc sur l'idée que la possibilité de mener des politiques macroéconomiques de réduction de ce niveau de chômage naturel repose entièrement sur la manière dont les anticipations des agents économiques sont formulées. En l'occurrence, la possibilité dans le système keynésien, de parvenir à réduire le sous-emploi provient du fait que offreurs de travail sont victimes d'une illusion monétaire. Or, cette illusion monétaire ne peut exister qu'à court terme, et c'est ce qui explique que le taux de chômage retrouve dans le moyen terme son niveau naturel.

Friedman a conclu non seulement que l'inflation est un phénomène monétaire, proposition que les keynésiens n'ont jamais contredite, mais qu'elle a pour seule cause l'augmentation de la masse monétaire eu égard du revenu réel. Du point de vue de l'observation des faits, il est incontestable qu'il existe un parallélisme entre l'évolution de la quantité de monnaie en circulation et la hausse des prix, toutes choses égales par ailleurs. Ce parallélisme est confirmé dans toutes les périodes inflationnistes de l'histoire moderne (Friboulet, 2006).

De ce point de vue, le responsable de la hausse de l'offre de monnaie est la politique monétaire expansionniste. En conséquence, la stabilisation de l'inflation est entre les mains des autorités monétaires qui peuvent décider du niveau général des prix en jouant sur le taux de croissance de la masse monétaire à l'aide des instruments de la politique monétaire en leur disposition.

Le but de la politique monétaire devrait être de maintenir l'inflation à un niveau stable et modéré, sur le long terme. **Le moyen** réside dans le contrôle de la masse monétaire. La masse monétaire doit augmenter en rapport avec la croissance prévue de la production. Cela permettra d'éviter les dérapages inflationnistes dont la cause pour Friedman « est toujours et partout la même: un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de la production ». Friedman précise que le rythme de croissance de la masse monétaire fixé par la banque centrale devra être le plus stable possible et être porté à la connaissance de tous dans le but de faciliter les anticipations et la prise de décision (Bezbakh, 2011).

Les monétaristes recommandent, que la politique monétaire ne doit pas subir l'influence de la politique, et donc elle ne doit pas être confiée au gouvernement mais plutôt à des banques centrales indépendantes, et que ces dernières doivent appliquer des règles stables, claires et publiques visant une quasi-stabilité du niveau des prix.

2.1.5. La nouvelle école classique (NEC)

Comme son nom l'indique, la nouvelle école classique (NEC) cherche à retourner aux intuitions des classiques (Smith, Say, et Ricardo), notamment dans le domaine de la théorie monétaire. Si les keynésiens fondent leur conception et leurs objectifs sur les possibilités de régulation du cycle économique sur le fait que la monnaie - et donc l'inflation - n'est pas neutre, les monétaristes soutiennent que cette absence de neutralité ne vaut que dans le court terme (Bailly et al, 2006, p 112).

La vision des nouveaux classiques peut être plus radicale que celle de Friedman ; ils nient toute possibilité d'action de la monnaie sur l'économie réelle même à court terme et réactualisent la thèse de la « monnaie-voile ». Prenant appui sur la théorie des anticipations rationnelles, ils estiment que les agents ne sont jamais victimes d'illusion monétaire (Montoussé, 2007, p 22).

Si la NEC, représentée par **Lucas, Barro, Sargent, Wallace**, reprend à son compte les hypothèses du monétarisme (prix flexibles, économie à l'équilibre, chômage naturel, neutralité à long terme de la monnaie), elle n'en constitue pas moins une radicalisation des thèses développées par Friedman. En effet, la NEC a pour ambition de montrer que (Combe, 1997) :

- La monnaie est neutre, même à court terme, renouant ainsi avec la vision dichotomique stricte des auteurs classiques.
- Les politiques économiques conjoncturelles restent sans effets sur l'activité réelle, dès lors qu'elles sont anticipées par les agents.
- Les fluctuations cycliques sont la réponse optimale de l'économie à des chocs exogènes, ce qui ôte toute légitimité à l'intervention étatique.

2.1.5.1. Les anticipations rationnelles

Dans l'analyse des nouveaux classiques, le rôle des anticipations est central dans l'inflation. Ils considèrent que l'augmentation de la masse monétaire non proportionnelle à celle des richesses est la cause de l'inflation à cause des mauvaises anticipations des agents économiques.

Nous avons vu que pour Friedman, les anticipations des agents économiques sont adaptatives. Cela signifie que les agents constituent leurs anticipations relatives à l'inflation en se basant sur les valeurs passées des prix et des erreurs commises. L'agent dans ce cas-là révisé toujours sa prévision en fonction de ces erreurs pour formuler les nouvelles anticipations. Il y aurait donc une inertie dans l'inflation, venant du fait que les anticipations de l'inflation future qui sont en fait, basées sur l'inflation du passé, influencent les prix qu'attendent les agents économiques. L'implication de cela est que l'inflation ne peut que changer lentement d'année en année.

Le modèle d'anticipations adaptatives de Friedman a été critiqué par les nouveaux classiques car il se base seulement sur des périodes antérieures. Les événements pouvant perturber l'économie ne sont pris en compte qu'une fois survenus et enregistrés.

La NEC, développe le principe des « anticipations rationnelles ». L'anticipation rationnelle stipule que les agents vont agir en moyenne de façon à anticiper au mieux l'inflation. Cela signifie que les agents disposent de toute l'information sur le fonctionnement de l'économie, c'est-à-dire le comportement des autres agents y compris des autorités monétaires et savent comment les réactions de chacun (y compris les leurs) modifient les variables économiques. Là, les prévisions sur les valeurs futures des prix sont faites par les agents en utilisant de façon optimale toute l'information disponible sur les facteurs qui leurs semblent déterminer cette variable. Les individus ne commettent aucune erreur systématique de prévision. En prenant en compte toutes les informations pertinentes, l'individu les emploie d'une manière efficiente.

La NEC substitue alors à l'hypothèse « d'anticipations adaptatives » celle « d'anticipations rationnelles », introduite par **Muth** dès 1961 reprise par Lucas (prix Nobel en 1995) en 1972. Les agents forment des anticipations rationnelles, dès lors qu'ils tirent parti de toute l'information disponible (et non plus seulement des informations passées) pour établir leurs prévisions ; en conséquence, les agents ne font pas d'erreurs systématiques de prévision, comme dans le cas d'anticipations adaptatives.

Pour tirer parti de toute l'information disponible, les agents doivent disposer d'un même schéma interprétatif ; la NEC suppose qu'ils connaissent le « bon » modèle de l'économie, en l'occurrence le modèle néoclassique : ils savent par exemple qu'un accroissement de la masse monétaire doit se traduire par une hausse équivalente du niveau général des prix.

Soulignons ici le caractère auto réalisateur des anticipations rationnelles : si les agents croient à la théorie quantitative, cette dernière est validée par leur comportement (Combe, 1997).

2.1.5.2. L'inefficacité radicale des politiques conjoncturelles

Contrairement aux keynésiens qui soutiennent que la politique monétaire peut être utilisée pour stimuler la production, les nouveaux classiques pensent que la monnaie n'a pas d'influence dans la sphère réelle même à court terme – comme l'admettent les monétaristes.

Retour sur l'arbitrage inflation/chômage : A la suite de Friedman, les nouveaux classiques (et en particulier Sargent et Wallace, 1975) reconsidèrent la question de l'arbitrage inflation/chômage (la courbe de Phillips) en s'appuyant sur les anticipations rationnelles des agents. Supposons qu'un gouvernement annonce une relance monétaire de l'économie ; les agents comprennent aussitôt que cette politique se traduira par une hausse du niveau général des prix ; leurs salaires

s'ajustent aussitôt à l'inflation anticipée et le chômage ne diminue pas. Dans ce cas, toute politique monétaire est inefficace puisque ses effets sont parfaitement anticipés. Elle n'a aucun impact sur les variables réelles et ne se traduit que par l'inflation (Combe, 1997).

La neutralité de la relance budgétaire : Dans un article du *Journal of Political Economy* (1974), Robert Barro reconsidère la question de la relance budgétaire, en s'appuyant sur les anticipations rationnelles des agents. Il montre qu'une politique de déficit budgétaire financée par l'emprunt reste sans effets sur l'activité économique, dans la mesure où les agents ne sont pas victimes d'une « illusion fiscale » : ils anticipent parfaitement la hausse future des impôts, destinée à rembourser l'emprunt initial ; en prévision de ces prélèvements futurs, les ménages constituent alors immédiatement une épargne d'un montant équivalent à l'endettement public et mettent en échec la politique de relance par la consommation. Il est donc supposé que les ménages font des anticipations parfaites et intègrent dans leur contrainte budgétaire inter-temporelle les impôts futurs (Combe, 1997).

2.2. Travaux empiriques sur les déterminants de l'inflation

Sur le plan empirique, et bien que le sujet ne soit plus nouveau, beaucoup d'auteurs se sont intéressés au phénomène de l'inflation. En effet, plusieurs études ont été réalisées sur les déterminants de l'inflation dans différents pays, notamment, les pays en développement. Ces études ont pris en compte l'influence de plusieurs facteurs sur l'évolution des prix.

(Gaomab II, 1998) : L'objectif de cette étude est de déterminer quelles sont les variables explicatives de la hausse des prix et de l'inflation en Namibie et qui peuvent être d'une utilité pour les politiques anti-inflationnistes. Les variables susceptibles d'expliquer l'inflation sont « le revenu réel » (PIB réel), la masse monétaire, les taux d'intérêt et de change nominaux et les prix étrangers représentés par les indices des prix des USA et de l'Afrique du Sud. La période de l'étude s'étend de 1973 à 1996 avec un total de 24 observations pour chaque série temporelle (données annuelles). La technique de cointégration et le modèle à correction d'erreur (MCE) ont été employés.

Les résultats obtenus ont révélé qu'il existe une influence dominante des prix étrangers et de l'inflation importée sur les prix et l'inflation namibiens. Les prix étrangers, tels que calculés par les IPC sud-africains et américains, ont une influence significative à long terme sur le niveau des prix de la Namibie. À court terme, l'inflation est également influencée de manière significative par l'inflation émanant de l'Afrique du Sud, étant donné que cette dernière reste le principal

partenaire commercial de la Namibie. Cela suggère que la Namibie est une économie ouverte et est extrêmement dépendante des importations et des importations, ce qui rend le pays vulnérable à l'évolution des prix étrangers, en particulier en Afrique du Sud.

La croissance de la masse monétaire a également tendance à avoir une influence significative à long terme comme à court terme sur les prix et l'inflation namibiens, où une augmentation de 1% de la masse monétaire conduit à une hausse du niveau des prix de l'ordre de 0.10% à long terme et de l'ordre de 0.07% à court terme.

Les effets du revenu réel et du taux d'intérêt nominal ont également été très importants sur les prix namibiens à long terme, mais pas à court terme. Le revenu réel a toutefois montré une relation positive avec l'inflation, ce qui est contraire aux anticipations théoriques. Cette situation pourrait être attribuée à l'exportation car une large proportion de la production est orientée vers l'exportation, entraînant ainsi une augmentation des revenus qui a son tour accroît la demande intérieure et les pressions inflationnistes. Une autre raison concerne la structure monopolistique du secteur commercial namibien avec ses pouvoirs de fixation des prix, ce qui engendre une inflation accrue avec la croissance de la production.

(Dlamini et al., 2001) : Le but de cette étude était de déterminer les causes de l'inflation au Swaziland. La période couverte par l'étude est 1974-2000. Les variables explicatives sélectionnées sont : le revenu réel, la masse monétaire, le taux d'intérêt nominal, le taux de change nominal, le salaire nominal et l'IPC sud-africain. L'étude utilise la technique économétrique de cointégration et le MCE afin d'estimer la relation entre l'inflation et ses déterminants.

Comme le prédit la théorie, une dépréciation du taux de change tend à jouer un rôle important dans la détermination de l'inflation au Swaziland. Les résultats de cette étude montrent qu'une dépréciation de 1% du taux de change entraîne une hausse de 0,24% de l'inflation à long terme. La dépréciation rapide du rand / lilangeni au cours de la période considérée implique que le prix des produits importés augmentent lorsqu'ils sont exprimés en monnaie locale. A court terme, les variations du taux de change s'avèrent également positives.

Les résultats de l'étude montrent en outre qu'une augmentation de 1% des salaires nominaux entraîne une hausse de 0,41% de l'inflation à long terme. Les coûts de la main-d'œuvre représentent une grande partie des coûts de production et de distribution au Swaziland. De telles revendications salariales peuvent forcer les producteurs de biens et de services à augmenter les

prix, provoquant ainsi l'inflation. Les augmentations de salaire sans une amélioration concomitante de la productivité peuvent être considérées comme l'une des principales causes de l'inflation élevée au Swaziland. En ce qui concerne les effets à court terme, les salaires nominaux expliquent environ 15% de l'inflation au Swaziland.

Les résultats montrent également qu'il existe une forte influence des prix sud-africains sur les prix du Swaziland. À long terme, environ 38% de l'augmentation du niveau des prix intérieurs s'explique par l'augmentation du niveau des prix en Afrique du Sud. La forte influence des prix sud-africains n'est pas surprenante, étant donné que l'Afrique du Sud reste le principal partenaire commercial du Swaziland. Par conséquent, le taux d'inflation annuel au Swaziland est largement déterminé par l'évolution de l'économie sud-africaine compte tenu des relations commerciales étroites entre les deux économies, ce qui signifie que la consommation totale au Swaziland contient une forte proportion d'importations en provenance d'Afrique du Sud. En ce qui concerne les effets à court terme, l'inflation sud-africaine explique environ 54% de l'inflation au Swaziland.

L'impact de la masse monétaire sur l'inflation a été trouvé insignifiant, ce qui suggère que la croissance de la masse monétaire au Swaziland ne correspond pas aux attentes comportementales normales vis-à-vis de l'inflation. Cela peut s'expliquer en grande partie par l'adhésion du Swaziland à l'Aire Monétaire Commune (CMA) et par le contrôle limité sur l'évolution de sa masse monétaire.

Les taux d'intérêt ne semblent pas jouer de rôle significatif dans le processus inflationniste du Swaziland. Cela est conforme à la théorie selon laquelle dans la plupart des pays en développement, où il n'existe pratiquement pas de marché monétaire bien développé et où les taux d'intérêt ne reflètent pas nécessairement les conditions du marché, les taux d'intérêt tendent à être inopérants.

Enfin, la relation à long terme positive mais insignifiante entre la croissance du revenu réel et l'inflation suggère que la croissance économique ne conduit pas nécessairement à une inflation réduite, mais peut entraîner une inflation accrue en raison de l'existence d'éléments monopolistiques ou oligopolistiques dans l'économie, d'où la nécessité de mettre en place un environnement commercial plus compétitif qui limitera la capacité des commerçants à répercuter les hausses de prix sur les consommateurs.

(Kim, 2001) : En utilisant des modèles de cointégration et à correction d'erreurs, cet article a examiné les déterminants de l'inflation polonaise pendant la période 1990-1999. Les auteurs ont identifié les éventuelles sources d'inflation dans trois secteurs différents, à savoir le secteur monétaire, le secteur du travail et le secteur externe.

Les résultats de cette étude ont abouti aux conclusions suivantes : les secteurs du travail et de l'extérieur ont dominé la détermination de l'inflation polonaise pendant la période 1990-1999. En effet, l'inflation importée de l'extérieur et l'inflation par les coûts, alimentée par une hausse des salaires, ont largement influencé le niveau général des prix en Pologne. Au début de la période de transition, entre 1991 et 1993, l'inflation importée était la principale cause de l'inflation, tandis que les salaires réprimés dus à la forte taxation contribuaient à faire baisser l'inflation à un niveau inférieur. Pourtant, les effets se sont inversés après 1994. De 1994 à 1999, l'inflation en Pologne a diminué, grâce à la désinflation importée à travers l'appréciation du taux de change réel de la monnaie nationale, le zloty. Toutefois, l'augmentation des salaires au-dessus de leur niveau d'équilibre a empêché l'inflation de continuer à diminuer. Ces deux effets compensatoires ont contribué à une inflation modérée mais persistante en Pologne. Par contre, le secteur monétaire ne semble pas avoir exercé d'influence sur l'inflation ; l'excès de monnaie n'explique pas l'inflation polonaise, ce qui suggère que la politique monétaire a été passive, elle a été utilisée plutôt pour soutenir d'autres politiques comme la politique de change.

(Zonon, 2003) : Dans son document de travail, A. Zonon a examiné les déterminants de l'inflation au Burkina Faso à travers un modèle d'inflation à correction d'erreur qui inclut la masse monétaire, les prix extérieurs, le taux de change, l'écart de production et le revenu réel par tête.

Les résultats auxquels il a abouti ont permis de révéler que les variables qui contribuent le plus à l'inflation au Burkina sont diverses et d'ampleur variable. Le volume de la monnaie en circulation a une influence sur l'inflation comme le soutiennent les monétaristes. Cependant, il n'est pas la variable la plus importante en termes d'ampleur grâce à une gestion rigoureuse de la masse monétaire par les autorités monétaires à travers une politique adaptée de la monnaie et du crédit. L'inflation importée est une des variables les plus significatives parmi les sources de l'inflation, aussi bien à court terme qu'à long terme. C'est la dépendance du pays aux importations et la faible productivité de son économie comparativement à ses partenaires qui donnent cette ampleur à l'inflation importée. L'appréciation du taux de change par rapport au dollar joue positivement sur l'inflation. Cependant, l'impact est très faible comparativement aux

autres variables. L'écart de production a un effet important et significatif sur l'inflation au Burkina. Une augmentation de 1% de l'écart de production entraîne une inflation de 3,42%. L'écart de production s'explique essentiellement par le déficit en production agricole. L'économie du pays est soumise à des fluctuations dues aux conditions climatiques qui l'amènent à subir des chocs négatifs sur la production et cela à un impact positif sur le niveau d'inflation avec une très grande ampleur. La seule variable qui a un effet négatif et significatif sur le niveau d'inflation est le revenu réel. Quand le revenu réel augmente de 1%, l'inflation baisse de 3,91% à court terme et de 2,98% à long terme.

(Khan et al, 2007) : En adoptant un cadre économétrique, cette étude s'est concentré sur l'identification des principaux déterminants des tendances récentes de l'inflation au Pakistan. Cet article évalue le rôle des différents facteurs tels que l'emprunt du secteur public, la demande par rapport à l'offre, le crédit du secteur privé, l'inflation importée, le taux de change, les recettes fiscales totales du gouvernement, les anticipations inflationnistes adaptatives et le prix du blé subventionné, dans l'explication de l'inflation au Pakistan. Les données utilisées pour l'analyse vont de la période 1972-1973 à la période 2005-2006. La méthode d'estimation des « moindres carrés ordinaires » (OLS) a été utilisée pour cette analyse et les résultats ont été vérifiés par le test de Goldfrey-Breusch et le test augmenté de Dickey-Fuller.

L'analyse quantitative révèle que les facteurs les plus significatifs expliquant 8% d'inflation en 2005-2006 étaient les anticipations d'inflation, le crédit au secteur privé (une part importante de la masse monétaire) et la hausse des prix des importations (inflation importée). L'impact global des politiques budgétaires sur l'inflation n'était pas significatif et la partie directe des impôts dominait plutôt en exerçant une pression à la baisse sur les prix. Les emprunts du secteur public n'ont pas non plus contribué à la hausse des prix en 2005-2006, bien qu'ils aient contribué en 2004-2005. La politique de maintien de la stabilité du taux de change a réussi à empêcher le taux de change de peser davantage sur les prix. Le rôle du soutien du blé / prix d'achat et les autres facteurs inexpliqués étaient également insignifiants.

(Makochekanwa, 2007) : Le but de cette étude est de déterminer les causes de l'hyperinflation au Zimbabwe de février 1999 à décembre 2006 en utilisant des techniques économétriques appropriées (cointégration et modélisation de correction d'erreur) pour estimer une relation plus spécifique entre l'hyperinflation et ses déterminants. Les variables explicatives comprennent la masse monétaire nominale (M_2), le revenu réel (PIB), le taux d'intérêt nominal, la prime du marché noir des devises, les salaires nominaux, l'indice des droits politiques, l'IPC des États-Unis

et l'inflation anticipée. Les prix du Zimbabwe sont représentés par le taux d'inflation, qui est utilisé comme variable dépendante dans l'estimation. Des données mensuelles sont utilisées.

Les résultats des modèles économétriques à long terme et à court terme montrent que la masse monétaire, le marché noir des devises étrangères (Dollar Américain) et les valeurs anticipées de l'hyperinflation sont positivement corrélés avec la tendance hyper inflationniste du pays.

L'impact de la masse monétaire sur l'hyperinflation a été jugé significatif. Cette relation, que l'offre de monnaie provoque l'hyperinflation au Zimbabwe s'explique par l'utilisation de la planche à billets comme l'une des principales sources de financement des déficits publics. Étant donné l'absence d'indépendance de la banque centrale (en pratique), la croissance de la quantité de monnaie dans l'économie a donc joué un rôle important dans la tendance à la hausse de l'inflation. Ainsi, pour rompre ce cercle vicieux, comme le suggèrent les programmes de stabilisation de l'hyperinflation réussis dans d'autres pays, le Zimbabwe doit réduire sérieusement sa masse monétaire, entre autres actions de stabilisation. Cela peut toutefois être réalisé si la banque centrale ait son autonomie.

Un autre facteur contributif important est le taux de change du marché noir des devises (principalement du Dollar Américain) et la prime qui en résulte. La prime de change du marché noir, conséquence d'un taux de change mal aligné entre le taux de change officiel fixe et le taux de change parallèle / marché noir, semble jouer un rôle important dans le processus d'hyperinflation du Zimbabwe. La prime affecte indirectement le taux d'inflation à cause de l'importation d'intrants très coûteux.

L'étude a montré également que les valeurs anticipées de l'hyperinflation ont une influence, à long terme comme à court terme, sur l'hyperinflation actuelle. Ceci est en ligne avec à la fois les anticipations adaptatives et les anticipations rationnelles, que les acheteurs utiliseront à la fois les chiffres d'hyperinflation précédents ainsi que toutes les informations disponibles pertinentes pour prévoir les tendances futures de l'inflation. Pour le Zimbabwe, les prévisions d'hyperinflation sont principalement orientées à la hausse.

(Dembo Toe & Hounkpatin, 2007) : L'objet principal de cette étude est d'évaluer le lien entre l'évolution des variables monétaires, notamment la masse monétaire, et l'inflation. Il s'agit principalement de trouver la relation empirique entre la croissance de la masse monétaire et l'évolution de l'inflation dans les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), d'identifier les autres déterminants de l'inflation dans la zone, tels que le taux de

change effectif nominal et l'inflation importée, susceptibles d'influencer l'évolution des prix et enfin de tirer les enseignements pour la conduite de la politique économique en général, et monétaire en particulier. La relation entre l'inflation et la progression de la masse monétaire dans l'UEMOA a été testée à partir d'un modèle économétrique de type Vectoriel Autorégressif (VAR). L'étude a été réalisée sur des données mensuelles (prises en logarithme) sur la période de janvier 1997 à juin 2006.

Les estimations ont montré qu'il existe une relation entre la masse monétaire et l'IPC dans l'UEMOA. Un choc sur le stock de monnaie a un impact haussier sur l'inflation qui se stabilise au bout de 14 mois. En outre, l'inflation importée et le taux de change effectif nominal ont un impact à court terme sur l'évolution de l'inflation traduisant la part importante des biens importés, en particulier des produits pétroliers, dans l'indice des prix de l'Union, et une part grandissante des échanges commerciaux entre l'UEMOA et des pays hors zones franc et euro.

Les solutions pour maîtriser durablement l'inflation dans l'Union résident à la fois dans le renforcement de la surveillance de l'évolution de la liquidité globale et dans la poursuite des réformes structurelles visant à la croissance de l'offre alimentaire et à la réduction de l'impact des chocs exogènes, notamment des prix du pétrole.

(Hasan & Alogeel, 2008) : L'objectif du travail de recherche réalisé par Hasan et Alogeel est d'identifier les facteurs déterminants de l'inflation dans la région du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) en analysant le processus inflationniste en Arabie Saoudite et au Kuwait. Afin d'atteindre cet objectif, les auteurs ont intégré dans leur modèle d'analyse des facteurs externes susceptibles d'influencer l'inflation, comme l'inflation des partenaires commerciaux et le taux de change, ainsi que des facteurs internes. Les variables retenues sont : le niveau général des prix domestiques mesuré par l'IPC, le taux de change nominal effectif, le niveau des prix dans les pays partenaires pour capturer l'inflation importée, le prix du pétrole, l'offre de monnaie et la demande domestique globale. Une MCE a été estimée afin de déterminer les relations à long terme ainsi qu'à court terme.

En se basant sur les résultats obtenus, ils ont conclu qu'à long terme, une inflation élevée dans les pays partenaires constitue la principale force motrice de l'inflation dans les deux pays. Le taux de change et le prix du pétrole ont un effet significatif mais moins important sur l'inflation en Arabie Saoudite et au Kuwait. D'autre part, une demande globale croissante et une offre de monnaie excessive exerce une pression sur l'inflation à court terme. En résumé, l'inflation en

Arabie Saoudite et au Kuwait est doublement affectée par les facteurs externes et internes, mais les facteurs externes jouent un rôle dominant vu la forte dépendance des économies des deux pays des importations et de la main-d'œuvre étrangère pour répondre à la demande domestique en biens et services.

(Ndiaye & J.Badji, 2008) : Cette étude cherche à identifier les déterminants de l'inflation au Sénégal. Le travail consiste à mettre en évidence la nature de la relation entre les causes du phénomène et l'inflation proprement dite. L'approche par les fonctions de consommation a été utilisée pour permettre d'apprécier l'effet d'un choc sur une fonction de consommation sur le niveau général des prix. Les variables retenues dans le modèle : l'indice des prix à la consommation est relié aux indices qui le composent puisqu'il est obtenu comme leur moyenne pondérée. Les indices retenus sont l'Indice Harmonisé des prix à la Consommation (IHPC) et les indices des fonctions de consommation « alimentaire », « biens et services divers », « enseignement », « habillement », « logement », « loisirs », « restaurant », « santé » et « transports ». Les données couvrent une période de trente et un (31) trimestres de janvier 2000 à septembre 2007. Le MCE a été utilisé pour répondre à cette préoccupation.

Les résultats ont montré que les fonctions « alimentation », « logement » et « habillement » seraient celles qui ont influencé le plus l'évolution du niveau général des prix à la consommation. A long terme, une hausse de 10 points sur les prix de la fonction « alimentation » entraînerait une augmentation de 4,2 points sur le niveau de l'IHPC. Un accroissement de même ampleur sur les prix du logement et de l'habillement entraînerait respectivement une augmentation de 2.1 points et d'un point sur le niveau de l'inflation. Dans le court terme, la vitesse d'ajustement de l'IHPC à la suite d'un choc sur un trimestre serait de l'ordre de 7.7%. Par ailleurs, l'étude a mis en exergue la prépondérance de la fonction « alimentation » dans l'explication de l'inflation. Elle a montré la forte contribution des produits alimentaires à la croissance des prix du fait des importations de plus en plus onéreuses pour combler l'offre intérieure insuffisante. Compte tenu de leurs poids dans la consommation des ménages, il est nécessaire de veiller à l'approvisionnement correct du marché en produits de grande consommation et mettre sur pied une bonne politique d'offre qui permet de limiter la hausse des prix.

(Kandil & Morsy, 2009) : Cet article étudie les déterminants de l'inflation dans les pays du CCG, en utilisant un modèle empirique qui inclut des facteurs internes et externes. Les déterminants internes de l'inflation comprennent deux sources provenant de la demande: les dépenses publiques et la masse monétaire. Les variables externes comprennent le taux de change effectif nominal et la moyenne pondérée des prix dans les principaux partenaires commerciaux. Les goulets d'étranglement du côté de l'offre ont probablement poussé davantage l'inflation au sein de CCG. Pour capturer ce canal, le modèle intègre une mesure de la demande excédentaire, l'écart du PIB réel par rapport au PIB potentiel. La période de l'étude est de 1970 à 2007.

Les déterminants de l'inflation à long terme et à court terme varient d'un pays à l'autre au sein du CCG. À long terme, les principaux résultats révèlent que: l'inflation des partenaires commerciaux est un déterminant majeur de l'inflation à Bahreïn, au Koweït, en Arabie Saoudite et aux Emirats Arabes Unis ; la dépréciation du taux de change augmente l'inflation à Bahreïn, à Oman, au Qatar et en Arabie Saoudite ; des dépenses publiques plus élevées atténuent les contraintes de capacité et modèrent l'inflation à Bahreïn, à Oman et aux Emirats arabes unis ; la croissance de la masse monétaire accroît l'inflation à Bahreïn et dans les Emirats arabes unis.

A court terme, une inflation plus forte dans les pays partenaires augmente l'inflation au Qatar et en Arabie Saoudite ; la dépréciation du taux de change tend à augmenter l'inflation à Bahreïn et aux Emirats Arabes Unis, reflétant la hausse des prix des importations ; l'augmentation des dépenses publiques alimente l'inflation à Bahreïn, au Koweït, à Oman et dans les Emirats Arabes Unis ; une demande excédentaire, par rapport au potentiel, est un facteur d'inflation élevée au Koweït, Oman , le Qatar et les Émirats arabes unis.

L'inflation chez les principaux partenaires commerciaux semble être le facteur externe le plus pertinent dans l'explication de l'inflation dans les pays du CCG vu que ces derniers sont très dépendants des importations des biens de consommation et de biens intermédiaires.

Sachant que les pays du CCG ont rattaché leurs monnaies nationales au dollar américain (régime de taux de change fixe), la dépréciation du dollar américain a pu aussi contribuer aux pressions inflationnistes. La tendance à la baisse du dollar américain a impliqué la dépréciation des monnaies nationales du CCG par rapport aux monnaies des autres partenaires commerciaux, en particulier l'euro. En conséquence, les prix à l'importation ont explosé dans de nombreux pays du CCG. En outre, les revenus pétroliers ont renforcé les pressions inflationnistes grâce à la croissance du crédit et des dépenses globales. Les pays membres, Bahreïn, Koweït, Oman, Qatar,

Arabie Saoudite et les Emirats Arabes Unis ont bénéficié d'une manne de revenus pétroliers grâce à des prix record du brut. Alors que la hausse des revenus a stimulé la croissance économique, elle a laissé les pays inondés de liquidités. L'augmentation des liquidités s'est traduite par une expansion massive du crédit et de la demande globale, qui a conduit à une flambée de l'inflation.

Compte tenu de l'ancrage des monnaies nationales au dollar américain, l'absence de flexibilité du taux de change a fait que la politique monétaire est devenue largement endogène lorsque les ajustements du taux d'intérêt suivent la politique monétaire aux États-Unis. Comme la plupart des pays du CCG ont ajusté leurs taux d'intérêt à la baisse en réponse à la politique monétaire laxiste des États-Unis, les banques centrales de la région ont eu recours à des instruments directs, imposant des taux de réserves obligatoires plus élevés aux institutions financières et des plafonds aux prêts accordés au secteur privé.

À court terme, les contraintes sur les capacités productives expliquent également une inflation plus élevée étant donné l'augmentation des dépenses publiques. Néanmoins, en ciblant les goulets d'étranglement du côté de l'offre, l'augmentation des dépenses publiques atténue les contraintes de capacité et contribuera finalement à modérer l'inflation des prix. Les résultats disponibles dans trois pays du CCG soutiennent une inflation plus faible des prix en réponse à l'augmentation des dépenses publiques à long terme. Ces données témoignent de l'effet positif de l'investissement public sur le renforcement des capacités et des infrastructures.

(Ramady, 2009) : L'article décrit quelques-unes des causes plausibles de l'inflation en Arabie Saoudite. Les auteurs se sont concentrés sur trois facteurs internes et trois facteurs externes pour déterminer l'importance de l'effet de chaque facteur sur l'inflation saoudienne. Les facteurs internes pris en compte sont : la masse monétaire, le marché boursier et les taux d'intérêt sur le riyal saoudien. En plus des facteurs internes, trois facteurs externes ont été identifiés et qui sont sensés affecter l'inflation en Arabie Saoudite. Ce sont : le taux de change, le taux d'intérêt sur le Dollar Américain et les prix du pétrole.

Les résultats empiriques ont trouvé que la croissance de la masse monétaire et de l'indice boursier, la dépréciation du riyal saoudien par rapport aux principales devises et le taux d'intérêt américain affectent tous de manière significative le taux d'inflation saoudien. Cependant, les valeurs des estimations des coefficients de la croissance monétaire et de l'indice des prix des actions sont négligeables; de plus, l'estimation du coefficient du prix du pétrole est

statistiquement non significative et n'a pas le signe attendu. Par conséquent, la dépréciation du rial représente la cause majeure de l'inflation en Arabie saoudite. Chaque fois que le dollar américain se déprécie par rapport aux principales devises, le riyal saoudien se déprécie également en raison de l'indexation du riyal sur le dollar américain. Les importateurs devraient alors payer plus de riyals pour acheter la même quantité de marchandises, et ils répercutaient inévitablement le coût supplémentaire sur les consommateurs en augmentant leurs prix intérieurs. Une partie considérable des marchandises de l'IPC saoudien est importée de pays non américains, ce qui implique que l'IPC augmentera avec l'affaiblissement du dollar. L'Arabie Saoudite est donc victime de l'inflation importée à cause de l'ancrage de sa monnaie au Dollar Américain.

Les résultats ont donc mis en évidence le fait que l'inflation en Arabie Saoudite est influencée par des facteurs exogènes, en particulier à cause de sa politique du taux de change fixe du Rial Saoudien par rapport au Dollar Américain. La dépréciation du Riyal Saoudien due à un Dollar Américain faible, a eu tendance à amplifier les effets de l'inflation importée dans le Royaume, en particulier de la Zone Euro et du Japon qui représentent des partenaires commerciaux importants pour l'Arabie Saoudite. Dans le même temps, la politique du taux de change fixe par rapport au Dollar a eu tendance à bloquer la politique monétaire saoudienne, exigeant que les taux d'intérêt domestiques soient alignés sur les taux d'intérêt américains et par conséquent, impactent l'offre de monnaie dans le royaume. Cela a conduit à des taux d'intérêt réels négatifs en Arabie Saoudite pendant la période 2007-2008. Les taux d'intérêt réels négatifs ont encouragé à leur tour l'inflation des prix des actifs tant sur les marchés boursiers locaux que sur les marchés de l'immobilier.

(Dème , 2010) : Cette étude s'est attaché à déterminer les variables qui expliquent le plus l'inflation en Côte d'Ivoire entre 1970 et 2008 à travers un MCE qui inclue le revenu réel, la masse monétaire, le prix des importations et le taux de change afin de déceler la véritable raison de l'inflation de ce pays.

Les résultats économétriques ont permis de voir que les variables qui contribuent le plus à l'inflation en Côte d'Ivoire sont diverses et d'ampleur variable, selon qu'on soit en court terme ou en long terme. Il s'agit notamment de la masse monétaire, le prix des importations et le taux de change. Le volume de la monnaie en circulation a une influence positive sur l'inflation comme le soutiennent les monétaristes. A court terme, une hausse de 1% de la masse monétaire entraîne une hausse de 0,242% du niveau de l'inflation. Par ailleurs dans le long terme une

hausse de 1% de la masse monétaire entraîne une baisse du niveau de l'inflation de 0,736% (un effet négatif).

L'appréciation du taux de change par rapport au dollar (qui signifie en fait, une dépréciation du franc CFA par rapport à cette monnaie) entraîne un impact positif et significatif sur le niveau d'inflation en Côte d'Ivoire. Cependant, cet impact n'est pas significatif dans le court terme, par contre il est important dans le long terme: une hausse de 1% du taux de change par rapport au dollar augmente le niveau de prix de 0,58%. En effet la plus grande partie des relations commerciales de la Côte d'Ivoire se fait avec la France dont la monnaie a une parité fixe avec le franc CFA, mais aussi avec d'autres partenaires dont la monnaie a une parité flexible avec le franc CFA. Ceci dit, le pays subit tout de même l'impact des fluctuations du dollar avec l'euro. Cette influence se fait à travers deux canaux principaux: l'inflation importée de la France et l'inflation importée directement des produits contractés en dollars. Une augmentation de 1% du prix des biens importés entraîne à court terme une hausse de 0,21% du niveau de l'inflation. Cette situation est normale pour la Côte d'Ivoire qui importe une grande partie de ses biens et services. Cependant à long terme, il n'y a aucun impact des prix de l'importation sur l'inflation. C'est l'excédent structurel de la balance commerciale du pays qui explique cette disparition de l'inflation importée dans le long terme.

Contrairement à la plupart des pays de l'UEMOA, le paradoxe est que le revenu réel, le PIB, n'a aucun impact significatif sur l'inflation en Côte d'Ivoire. Cela s'explique par une condition climatique stable et favorable à la production agricole, donc absence de choc qui éventuellement pourrait impacter positivement sur l'inflation.

(Dammak & Boujelbène, 2010) : L'idée essentielle dans cette étude est d'analyser les sources d'inflation à long et à court termes en Tunisie en utilisant des données annuelles durant la période de 1962 à 2003. Les auteurs ont proposé un modèle ayant une structure déterminée par des facteurs monétaires et structurels et estimé par la technique de cointégration de Johansen. Les résultats empiriques montrent que l'inflation est expliquée par des facteurs mixtes : monétaires tel que la masse monétaire, le taux d'intérêt et le taux de change effectif ; et structurels tel que le taux de salaire annuel moyen, le prix à l'importation et la production réelle.

En effet, il a été trouvé que le PIB réel, la masse monétaire M_2 , le taux du marché monétaire domestique, le taux de change effectif réel, le prix à l'importation et le taux du salaire annuel moyen, sont les principaux déterminants de l'inflation à long comme à court termes, avec des

élasticités différentes. D'après la relation de long terme, nous remarquons que le niveau général des prix est influencé, en premier lieu, par le PIB réel, les prix à l'importation et le taux de change effectif réel, les élasticités étant respectivement de l'ordre de 0.329, de 1.248 et de 0.435. Nous pouvons dire que les facteurs externes ont un rôle important sur le déclenchement du processus inflationniste. Ceci est dû au degré d'ouverture de la Tunisie vis à vis de l'extérieur.

A long terme, le niveau général des prix est influencé à la fois par des facteurs monétaires et structurels. En effet, il est signalé, d'un côté, que l'effet du taux d'intérêt du marché domestique en Tunisie est significatif mais de signe non prévu. Ceci est expliqué par le contrôle de la banque centrale du marché monétaire. D'un autre côté, malgré l'impact considérable du salaire sur le coût de production, le coût salarial, de même, a un signe négatif. Ceci peut être expliqué par la faible influence des syndicats sur les salaires. Les résultats empiriques montrent que la croissance de l'offre de monnaie n'est pas la première source d'inflation. Le niveau général des prix est engendré, à long terme, par l'accroissement de la monnaie de l'ordre de 0.022. La création de la monnaie se fait soit à l'occasion d'opérations de crédit bancaire, soit à l'occasion d'opérations de crédit accordé à l'Etat, soit à l'afflux de devises étrangères.

Le taux de change a un impact considérable sur le processus d'inflation en Tunisie. Le PIB réel a un impact significatif sur le niveau général des prix aussi bien à court qu'à long terme. L'accroissement de la production (PIB) augmente le nombre de transactions faites par la population, ce qui implique une augmentation de la demande de monnaie et par conséquent l'augmentation du niveau général du prix.

L'estimation du modèle montre que toutes les variables monétaires (l'offre de monnaie, le taux du marché monétaire domestique et le taux de change effectif réel) influencent l'inflation à court terme. La masse monétaire a un effet considérable et statistiquement significatif sur le niveau général des prix avec une élasticité du terme contemporain d'ordre 0.205.

Malgré que l'évolution du taux d'intérêt soit contrôlée par le gouvernement et n'est pas variée avec les conditions du marché monétaire, son effet apparaît avec un signe favorable et statistiquement significatif. L'augmentation du taux d'intérêt a un impact sur l'accroissement du niveau général des prix.

Le taux de change à court terme a un rôle considérable sur le processus de l'inflation en Tunisie. Toute dévaluation de la monnaie a un impact considérable sur le niveau des coûts de production et les prix de consommation des produits importés.

De même, les variables structurelles (le prix à l'importation et le taux de salaire annuel moyen) ont un effet sur le processus inflationniste en Tunisie. En effet, le prix à l'importation a une influence considérable sur le développement de l'inflation à court terme. Aussi, nos résultats montrent que la progression du salaire est une source responsable, mais faible, du déclenchement de l'inflation en Tunisie à court terme. Donc, le coût salarial a une influence sur le processus d'inflation. Ceci est expliqué par la politique d'indexation du prix sur les salaires et des salaires sur les prix. Les autorités politiques augmentent les salaires pour chaque période de trois ans. Cette augmentation des salaires est suivie par un accroissement plus que proportionnel de l'accroissement du niveau général des prix.

(Altowaijri, 2011) : Cet article propose une étude des déterminants de l'inflation en Arabie Saoudite durant la période 1996-2010. Cette période a connu une forte variation du taux d'inflation, en raison de facteurs internes et externes. En effet, l'inflation en Arabie Saoudite était très faible au cours des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix; cependant, elle a commencé à s'accélérer depuis 2003. Le taux d'inflation a dépassé 11% en 2008, ce qui a affecté négativement la plupart de la population. En utilisant des données trimestrielles de 1996 (1) à 2010 (4), ce travail de recherche vise à examiner les facteurs qui influent sur le taux d'inflation en Arabie Saoudite, afin de connaître les sources internes et externes de l'inflation et quelles politiques sont efficaces pour stabiliser les prix.

Les résultats suggèrent que les facteurs externes sont la principale source d'inflation, ce qui est cohérent avec le fait que l'économie saoudienne est très ouverte où la majorité des biens sont importés de l'étranger. La hausse des prix mondiaux et la chute du dollar par rapport aux principales devises sont des déterminants importants du taux d'inflation à court et à long terme. De même, l'augmentation de la demande intérieure - résultant de la flambée des prix du pétrole - a contribué à augmenter le taux d'inflation. Cependant, il semble que la masse monétaire n'ait eu aucun effet sur le taux d'inflation, ce qui pourrait s'expliquer par le rattachement du Riyal saoudien au Dollar, ce qui fait que le taux d'intérêt saoudien suit aveuglément le taux de la FED. Cela a affaibli la politique monétaire interne d'une part, et le faible taux d'intérêt sur le dollar américain a atténué l'effet des taux d'intérêt sur l'inflation, d'autre part.

Enfin, pour freiner le niveau de l'inflation, l'économie saoudienne doit être reconstruite de manière à diversifier l'économie et à accroître la production nationale, ce qui se traduira par une réduction de sa dépendance vis-à-vis des importations. De même, il est nécessaire de

reconsidérer la politique de taux de change soit pour arrêter de rattacher le Riyal saoudien au Dollar, soit pour adopter une certaine flexibilité sur la relation entre le Riyal et le Dollar américain.

(Nsengiyumva, 2011) : Le travail de recherche de Nsengiyumva s'est proposé d'analyser si les facteurs couramment rapportés dans la littérature seraient aussi explicatifs de l'inflation au Burundi. Grâce à un modèle VAR (Vector Auto Regressive) à 5 variables, que sont le prix du pétrole, les déviations du PIB, le taux de change, le taux d'intérêt de court terme, et les propres retards de l'inflation, estimé sur des données annuelles de 1975 à 2008, il a été identifié que le niveau général des prix dépendrait dans ce pays, de l'évolution du prix du pétrole, du taux de change effectif, du PIB, du taux d'intérêt de court terme dans une moindre mesure mais aussi et surtout des actions directes de hausse des prix. Ce modèle a donné également de bons résultats pour la prévision en échantillon. A part les chocs du taux d'intérêt qui ne sont pas significatifs, l'indice des prix à la consommation répond aux chocs émanant de toutes les autres variables ci haut indiquées. A l'exception du PIB dont les effets durent 2 ans, les effets des autres variables n'excèdent pas 1 an. La décomposition de la variance quant à elle, a révélé encore une fois la primauté des actions directes sur les prix suivies du PIB alors que les parts revenant aux autres variables ne sont pas statistiquement significatives. Comme les prix des produits de base sont réglementés par l'État, ce dernier devrait limiter ses interventions visant la hausse des prix à cause des taxes levées pour équilibrer son budget de fonctionnement. Il devrait accroître la production, attirer les capitaux étrangers en faisant preuve de bonne gouvernance politique et économique.

(Bayo, 2011) : Cette étude examine les déterminants de l'inflation au Nigeria entre 1980 et 2003. Par l'estimation d'une fonction d'inflation, les résultats de régression obtenus ont montré que les variables explicatives (le déficit public, l'offre de monnaie, le taux d'intérêt et le taux de change) ont un effet positif et significatif sur le taux d'inflation au Nigeria pendant la période étudiée. Ces variables tous ensembles comptent pour 72% des variations de l'inflation dans ce pays.

(Al Khathlan, 2011) a essayé dans son étude de déterminer les causes de l'inflation en Arabie Saoudite qui a connu une hausse importante de ses prix ces dernières années. En utilisant le test de cointégration sur des données annuelles couvrant la période allant de 1980 à 2009.

Il a conclu que les facteurs majeurs qui influencent l'inflation à long terme en Arabie Saoudite sont l'inflation mondiale, la dépréciation de la monnaie nationale et l'insuffisance de l'offre. Par

contre à court terme c'est la hausse de l'offre de monnaie ainsi que l'insuffisance de l'offre réelle qui sont responsables de la montée des prix dans le pays. En effet, l'Arabie Saoudite adopte un système de taux de change fixe du Riyal par rapport au Dollar Américain. La dépréciation du Dollar par rapport à l'Euro et d'autres monnaies conduit inévitablement à une dépréciation du Riyal Saoudien par rapport à ces mêmes monnaies ce qui renchérit les importations du pays. Sachant que l'Arabie Saoudite dépend fortement des produits importés pour répondre à la demande du marché intérieur en raison d'une production nationale insuffisante, la hausse du coût des importations est répercutée sur les prix domestiques. Cela peut être aggravé par la hausse des cours des produits de base sur le marché mondial (par exemple des prix alimentaires, comme c'est le cas en 2007-2008) ; l'accroissement général de l'inflation mondiale a un poids très fort sur les prix domestiques. De plus, le système du taux de change fixe, a réduit l'autonomie du pays en matière de politique monétaire ; par exemple, quand la FED a baissé en 2007 son taux directeur de 5.25% à 2%, l'Arabie Saoudite s'est retrouvée dans l'obligation de diminuer son taux d'intérêt afin de préserver la parité du « taux d'intérêt » ce qui a encouragé l'offre de crédit à l'économie et donc a renforcé l'inflation. Quant au prix du pétrole, sa hausse a augmenté les revenus du pays vu que l'Arabie Saoudite fait partie des pays exportateurs du pétrole ; cette augmentation des liquidités a conduit à une augmentation des dépenses publiques nourrissant ainsi la demande domestique. L'inélasticité de l'offre et son incapacité à s'adapter à la demande a créé un gap entre la demande et l'offre poussant l'inflation à la hausse.

(Bashir et al., 2011) à travers leur étude, ont tenté de mettre en lumière les déterminants de l'inflation au Pakistan en examinant à la fois les éléments de la demande globale et de l'offre globale. En vue d'atteindre leur objectif, ils ont retenu comme variable dépendante, l'IPC et comme variables indépendantes, la masse monétaire (l'offre de monnaie), le PIB, les importations des biens et services, les exportations des biens et services, les dépenses publiques et les recettes publiques. L'étude est réalisée sur la base de séries de données couvrant la période 1972 – 2010.

A long terme, les résultats de la cointégration de Johansen, ont montré que le niveau général des prix est positivement influencé par l'offre de monnaie, le PIB, les importations, et les dépenses publiques. Par contre, il a été relevé une relation négative entre l'inflation et les recettes fiscales. Une augmentation de 1% de la masse monétaire entraîne une hausse de 0.61% de l'IPC (l'élasticité prix-offre de monnaie = 0.61). L'IPC s'accroît de 0.734% en conséquence d'une augmentation de 1% du PIB (l'élasticité prix - PIB = 0.734). En effet, un revenu élevé pourrait entraîner une augmentation de la demande en biens et services et éventuellement une hausse des

prix. Il en est de même pour les dépenses publiques, leur hausse contribue au gonflement de la demande globale en biens et services entraînant une tendance à la hausse des prix. Un accroissement de 1% des dépenses publiques conduit à une hausse de 0.322% de l'IPC (l'élasticité prix – dépenses publiques = 0.322). Une hausse des importations de 1% engendre une augmentation de 0.406% du niveau des prix (l'élasticité prix – importations = 0.406). Ce résultat peut être justifié comme suit : Une hausse des importations diminue les revenus du pays et par voie de conséquence le niveau d'investissement ; l'offre des biens et services va inévitablement reculer nourrissant ainsi les tensions inflationnistes. Quant aux recettes fiscales, leur hausse de 1% entraîne une baisse de l'IPC de l'ordre de 1.377% (l'élasticité prix – recette fiscales = -1.377). Cette relation négative peut être interprétée par la baisse du revenu disponible due à l'augmentation des prélèvements fiscaux de l'état sur les revenus des agents économiques. La demande en biens et services va diminuer entraînant ainsi un surplus d'offre. Afin de rétablir l'équilibre entre offre et demande, les prix vont nécessairement baisser.

A court terme, les résultats du modèle à correction d'erreur vectoriel (VECM) ont révélé que l'IPC de l'année passée (2009) et les recettes publiques d'il y a deux ans (2008) ont un effet positif sur l'indice des prix à la consommation de l'année en cours (2010). Enfin, le test de causalité de Granger a démontré que l'IPC est significativement affecté par l'offre de monnaie, le PIB, les dépenses publiques et les recettes publiques.

(Jaradat et al., 2011) : Cette étude vise principalement à étudier les facteurs internes et externes affectant la dynamique de l'inflation en Jordanie, et à mesurer leur impact sur cette dernière. Plusieurs variables ont été introduites dans le modèle estimé telles que l'inflation importée, les exportations nationales, le PIB, la masse monétaire au sens large, les facilités de crédit, les envois de fonds des travailleurs émigrés et les chocs externes. Des données trimestrielles au cours de la période de 2000 jusqu'au troisième trimestre de 2010 ont été utilisées. Afin d'estimer la relation à long et à court termes entre l'inflation et les différentes variables explicatives, cette étude a employé la technique de cointégration, le MCE, l'analyse de la décomposition de la variance et de la fonction de réponse impulsionnelle.

Les résultats ont montré qu'à court terme, l'inflation en Jordanie est affectée d'une manière significative par l'inflation importée et la hausse des exportations nationales ; la croissance des facilités de crédit et les transferts de fonds des travailleurs expatriés ainsi que les chocs externes exercent un effet positif sur le niveau général des prix. La croissance du PIB, par contre, a un effet négatif sur l'inflation sur la dynamique de l'inflation pendant que la masse monétaire au

sens large n'a manifesté aucune influence sur le niveau général des prix au cours de la période étudiée.

(BCEAO , 2012) : Cette étude a effectué une estimation de Modèles à Correction d'Erreur (MCE) et de Modèles Vectoriels Autorégressifs (VAR), dans le but de mesurer le lien entre l'inflation et un ensemble de variables monétaires, économiques et financières, pour les économies de l'UEMOA . Pour atteindre cet objectif, l'étude s'appuie sur la méthode proposée par Granger (1986) et Johansen et Juselius (1990) pour l'identification de relations de cointégration. Les données utilisées sont en fréquence mensuelle ou annuelle.

Les résultats obtenus montrent que la plupart des variables monétaires et financières ont une influence sur l'inflation. Toutefois, leur impact sur l'évolution des prix est relativement faible et n'est généralement perceptible qu'à long terme. En effet, il ressort des estimations l'absence de relation de court terme entre les évolutions du taux de prêt marginal (taux directeur de la banque centrale BCEAO) et celle de l'inflation dans l'UEMOA prise dans son ensemble. En revanche, à long terme, l'évolution du taux de prêt marginal agit sur l'inflation. Une hausse d'un pour cent (1%) du taux de prêt marginal se traduit par une baisse de prix dans l'Union de 0,05%. L'évolution de la masse monétaire (M_2) a un impact significatif aussi bien à court terme qu'à long terme sur l'inflation dans l'UEMOA. Une hausse de la masse monétaire de 1 point de pourcentage se traduit par une inflation supplémentaire de 0,12 point à court terme et de 0,21 point à long terme. Par contre, on a relevé l'absence de relation à court terme entre l'inflation et l'écart de production, mais, à long terme, une hausse de 1 point de pourcentage de l'écart de production induit une inflation de 0,6 point de pourcentage.

(Bari, 2013) : Dans cette étude, les principaux déterminants de l'inflation en Turquie sur la période 2002-2012 sont examinés. La motivation de l'étude est de comprendre les facteurs déterminants du phénomène d'inflation sous le régime de ciblage d'inflation mis en place depuis 2002. Différentes causes internes et externes de l'inflation sont examinées où l'inflation mesurée par l'IPC est fonction de la masse monétaire, de l'écart de production, du taux d'intérêt à court terme (taux directeur), des prix à l'importation et du taux de change réel. Des données trimestrielles pour la période 2001: T1 - 2012: T4 sont utilisées. Plusieurs méthodes statistiques et tests économétriques sont utilisés pour étudier les déterminants de l'inflation en Turquie. Il s'agit du test de racine unitaire Dickey-Fuller (ADF), du test de cointégration de Johansen, du Modèle à Correction d'Erreur Vectoriel (VECM), des fonctions de réponse impulsionnelle et de la décomposition des variances.

Les résultats montrent que l'écart de production et le taux d'intérêt sont les principaux déterminants de l'inflation en Turquie. Le taux d'intérêt a un effet négatif sur l'inflation comme prévu. Vu que le taux d'intérêt à court terme est le principal outil de l'autorité monétaire dans le ciblage de l'inflation, l'effet négatif du taux d'intérêt sur l'inflation est important. L'écart de production a des effets positifs sur l'inflation. Cela montre qu'il y a une inflation par la demande en Turquie. Le taux de change et les prix à l'importation n'ont pas d'effets statistiquement significatifs sur l'inflation. Cela signifie que les effets de répercussion (pass-through effect) sur les prix domestiques ont diminué au cours de cette période.

(Alavinasab, 2014) : Cette étude examine les facteurs qui influent sur le taux d'inflation en Iran au cours de la période 1965-2012. Elle suggère que l'inflation est fonction de la masse monétaire, du PIB et des recettes d'exportation du pétrole. En d'autres termes, la masse monétaire, le PIB et les recettes d'exportation du pétrole ont été utilisés comme variables indépendantes. Afin de déterminer l'impact de ces variables sur l'inflation, les auteurs ont appliqué le test Augmenté de Dickey Fuller (ADF), le test de cointégration de Johansen et un MCE.

Le résultat de la cointégration montre que l'inflation a une relation de long terme avec la masse monétaire, le PIB et les recettes d'exportation du pétrole. Les coefficients de toutes les variables sont comme prévu par les hypothèses. La masse monétaire et les revenus de l'exportation du pétrole sont positivement liés à l'inflation et le PIB a une relation négative avec l'inflation. Lorsque la masse monétaire et les recettes d'exportation de pétrole augmentent, l'inflation augmente également. Le signe négatif associé au PIB suggère que l'augmentation du PIB entraîne une baisse de l'inflation dans l'économie. L'augmentation de 1% du PIB réduira le taux d'inflation de 2,5%.

L'estimation du MCE montre également, qu'à court terme, la relation entre la variation du PIB et la variation de l'inflation a un signe négatif, montrant que l'augmentation de la production entraîne une baisse de l'inflation. Cette expansion du PIB est très importante pour la baisse du taux d'inflation du pays. La relation entre la variation de la masse monétaire, les revenus de l'exportation du pétrole, d'une part, et de l'inflation d'autre part, a un signe positif. L'augmentation des recettes d'exportation de pétrole, peut augmenter les dépenses publiques, de sorte qu'elle conduit à l'augmentation de la demande globale.

(Shah et al, 2014) : L'objectif principal de cette étude est d'analyser les facteurs influençant l'inflation au Pakistan. La méthode de « Step wise linear Regression », l'approche de « backward elimination » et « forward selection » ont été appliquées en utilisant le SPSS pour tester l'importance de la relation entre l'indice de prix à la production, la masse monétaire, les biens durables, l'électricité, le taux de change, les importations, les exportations, le gaz naturel, les produits pétroliers, le pétrole brut, les exportations de biens d'équipement, les importations de biens d'équipement, les exportations de produits alimentaires, les importations de produits alimentaires, les exportations des produits agricoles et les salaires sur l'inflation dans l'économie pakistanaise pour une période de vingt-quatre ans à partir de 1990 à 2013.

Les résultats montrent qu'il existe une relation significative entre les déterminants de l'inflation et l'IPC. Il a également été montré que les déterminants internes et externes de l'inflation ont un effet sur le niveau général des prix. On constate que les biens durables, l'électricité, les importations, le gaz naturel, les aciéries, les exportations de biens d'équipement, les importations de produits alimentaires et les emprunts du secteur public ont une incidence sur l'inflation au Pakistan. Plus le gouvernement emprunte, plus l'offre de monnaie augmente et donc l'inflation augmente.

(Zaid, 2014) à travers son étude, a tenté d'identifier et de modéliser les facteurs déterminants des fluctuations des prix observées au cours de ces dernières années en Algérie. A cette fin, elle a retenu comme variable à expliquer (la variable dépendante), le taux d'inflation, et comme variables explicatives (variables indépendantes), le prix mondial du pétrole, la masse monétaire, le taux de change « dinar – euro » et l'indice des valeurs unitaires à l'importation. Un modèle à correction d'erreur vectoriel (MCEV) (ou en anglais, Vector Error Correction Model : VECM) a été estimé. La période d'estimation s'étale de 2003 à 2011, avec des données mensuelles ; soit 108 observations.

Les résultats obtenus ont mis en relief l'existence d'une relation de causalité entre le taux de change et l'inflation, l'indice des prix à l'importation et le prix du pétrole, le prix du pétrole et la masse monétaire. Donc l'inflation dépend du taux de change (dinars-euro), le prix du pétrole dépend de l'indice des prix à l'importation et la masse monétaire dépend du prix du pétrole. Elle a conclu que l'inflation en Algérie est une inflation importée par excellence.

(Lim & Sek, (2015) : Cet article examine les facteurs influençant l'inflation dans deux groupes de pays (groupe de pays à forte inflation et groupe de pays à faible inflation) en utilisant des données annuelles couvrant la période de 1970 à 2011. Les variables retenues dans le modèle sont « l'inflation » comme variable endogène ; « la masse monétaire », « les dépenses publiques », « les importations des biens et services » et la « croissance du PIB » comme variables exogènes. Un MCE basé sur la modélisation autorégressive à retards échelonnés (ARDL) a été utilisé afin d'identifier les effets à court terme et à long terme de chaque variable sur l'inflation.

Les résultats indiquent respectivement que la croissance du PIB et les importations de biens et de services ont un impact significatif à long terme sur l'inflation dans les pays à faible inflation. Les résultats indiquent également que la masse monétaire, les dépenses publiques et la croissance du PIB sont les déterminants de l'inflation à long terme dans les pays à forte inflation. À court terme, aucune des variables n'est considérée comme un facteur déterminant de l'inflation dans les pays à forte inflation. Cependant, la masse monétaire, les importations de biens et services et la croissance du PIB ont une relation significative avec l'inflation dans les pays à faible inflation.

(Bhowmik, 2015) : Dans le cadre de cette recherche, les auteurs ont essayé de localiser certains facteurs déterminants de l'inflation en Inde tels que le taux de croissance du PIB, le degré d'ouverture, le taux de croissance de la masse monétaire, le taux de change nominal de la Roupie par rapport au dollar américain, le déficit budgétaire en pourcentage du PIB, le taux d'intérêt (taux débiteur) et le prix du pétrole brut. Afin d'évaluer la relation entre la variation de l'IPC et les facteurs susmentionnés, la méthode de cointégration et le Modèle à Correction d'Erreur Vectoriel (MCEV) (ou en anglais Vectoriel Error Correction Model « VECM ») ont été appliqués sur des données couvrant la période allant de 1970 à 2013.

Les résultats d'estimation du VECM ont montré que le taux d'inflation de la période précédente est significativement associé au taux de croissance du PIB et à la croissance de la masse monétaire. En outre, la variation de l'IPC de la période précédente est positivement liée à la variation du prix du pétrole brut et au taux d'intérêt et négativement liée à la variation du taux de change et du déficit budgétaire mais de manière insignifiante.

(Si Mohammed et al, 2015) : Cette étude examine les principaux déterminants de l'inflation en Algérie en utilisant le modèle Auto Regressive Distributed Lag (ARDL) ou en français «Modèle autorégressif à retards échelonnés » au cours de la période 1980-2012. Dans ce contexte, cet article se concentre sur les principales sources d'explication de l'évolution de l'inflation en Algérie. les variables retenues sont: le prix à l'importation, le prix du pétrole, le taux de croissance de la masse monétaire (M_2), les dépenses publiques en pourcentage du PIB et le taux de change effectif du dinar algérien. L'échantillon comprend 33 observations annuelles pour la période 1980 - 2012.

Les résultats basés sur le modèle ARDL ont révélé qu'une relation stable à long terme existe entre l'inflation et ses déterminants. Ainsi, il a été conclu que la politique budgétaire (les dépenses publiques), le taux de croissance de la masse monétaire (M_2), le prix du pétrole, les prix à l'importation et le taux de change effectif peuvent influencer sur l'inflation à long terme. Une variation de 1% des dépenses publiques entraîne une hausse de 4,78% de l'inflation; et une augmentation de 1% de (M_2) et des importations entraîne une hausse de 2,56% et de 5,8% du taux d'inflation. En outre, une hausse de 1% des prix du pétrole et du taux de change effectif conduit à une baisse de 3,6 et 6,3% du taux d'inflation à long terme. Un revenu plus élevé dû aux exportations de pétrole brut en tant que principale source de recettes pour le gouvernement conduit d'une part à une augmentation des subventions des prix des produits de base, ce qui peut atténuer dans une certaine mesure l'impact de l'inflation. D'autre part, les recettes en devises provenant de la hausse des prix du pétrole peuvent servir pour certaines raisons le régime de change algérien, qui utilise un système de taux de change flottant administré, pour converger vers sa moyenne du taux de change nominal effectif ; cela devrait contribuer à la stabilité des prix intérieurs.

À court terme, seuls les facteurs externes (prix des importations, prix du pétrole et taux de change nominal effectif) peuvent avoir un impact sur l'inflation en Algérie. L'effet positif sur l'inflation est perçu à travers une diminution de 2,2% suite à une augmentation de 1% des cours du pétrole et du taux de change. Les prix à l'importation ont eu un effet sur le taux d'inflation domestique du fait qu'une augmentation de 1% du prix à l'importation entraîne une augmentation de 6% de l'inflation intérieure.

Il a été constaté que la hausse des prix des importations au cours de la période d'estimation est le principal déterminant de l'inflation à long et court terme (l'inflation importée). En effet, les produits alimentaires et manufacturés représentent la principale composante des importations

algériennes (3/4) ce qui confirme le fait que l'économie algérienne est fortement intégrée dans l'économie mondiale.

(Bedjaoui et Khaouani, 2016) : L'objectif de cette étude est d'analyser les facteurs qui contribuent significativement à l'inflation en Algérie, pour une période allant de 1962 à 2012 en utilisant un MCE afin de tirer les enseignements pour la conduite de la politique monétaire. Dans l'étude économétrique, les variables retenues sont l'inflation comme variable à expliquer ; la masse monétaire, le taux de liquidité, le taux de change, le prix du pétrole, et le déflateur du PIB comme variables explicatives. Les résultats empiriques ont montré que la masse monétaire et le taux de liquidité jouent un rôle important et sont les causes du déclenchement de l'inflation en Algérie.

(Maamar & Kenniche, 2016) : Leur travail de recherche s'est articulé autour de la question de la mise en place d'un modèle économétrique permettant de vérifier l'impact des chocs monétaires et des chocs réels sur l'inflation. L'objectif est de déterminer les sources de l'inflation à court et à long termes en Algérie à partir de données trimestrielles pour la période allant de 1995 à 2009. En estimant un MCE par la technique de cointégration de Johansen, les résultats obtenus ont montré que l'inflation et la masse monétaire varient dans le même sens et en sens inverse avec le PIB et l'impact de la masse monétaire sur le processus inflationniste est nettement important que celui du PIB.

(Al-Shammari & Al-Qenaie, 2017) : L'objectif de cette étude est d'identifier les déterminants de l'inflation pour un échantillon de pays membres de l'Organisation des Pays Exportateurs du Pétrole (OPEC). Les facteurs choisis dans cette étude pour expliquer l'inflation sont : la croissance de la masse monétaire, le taux d'intérêt, les dépenses publiques, la croissance de la population, le cours mondial du pétrole et le taux de change. Sur la base de données annuelles couvrant la période allant de 1991 à 2014 et l'estimation d'un modèle d'analyse de panel, il a été montré que les sources d'inflation sont relativement différentes d'un pays à l'autre : en Algérie et au Nigéria, l'inflation est expliquée principalement par les variations du taux de change. En Iran, la hausse des prix est attribuée à des taux d'intérêt et de change élevés et au recul de la croissance de la population. En ce qui concerne l'Arabie Saoudite, l'inflation trouve son origine dans la hausse du prix du pétrole et une augmentation des dépenses publiques. Par contre, pour le Venezuela, les sources d'inflation sont multiples, elle peut provenir de la croissance de la masse monétaire, la hausse du taux d'intérêt, le renchérissement du pétrole sur le marché mondial et enfin d'un taux de croissance de la population très bas.

La revue des différents travaux de recherche réalisés sur le thème des déterminants de l'inflation, nous a permis de conclure que les causes de l'inflation sont multiples et complexes avec la prédominance de la source monétaire. Cependant, même si la monnaie reste pour la plupart des pays le principal déterminant de l'inflation, cela ne renie pas l'existence d'autres déterminants dont l'impact est validé empiriquement, tel que le niveau du PIB, le prix mondial du pétrole, le taux de change et l'indice des prix à l'importation.

Dans le chapitre suivant, nous allons étudier les déterminants de l'inflation en Algérie en examinant si les facteurs rapportés dans la littérature sont aussi explicatifs de la hausse des prix en Algérie. Mais avant de passer à l'étude empirique, nous proposons une analyse rétrospective de l'évolution de l'indice des prix à la consommation en Algérie de l'indépendance à nos jours.

Chapitre 3 : Analyse des déterminants de l'inflation en Algérie

Chapitre III : Analyse des déterminants de l'inflation en Algérie

3.1. Analyse descriptive de l'évolution de l'inflation en Algérie depuis l'indépendance à nos jours

Dans cette section, nous allons donner un aperçu sur l'évolution de l'inflation en Algérie depuis l'indépendance jusqu'à nos jours. Pour ce faire, nous allons scinder cette période en trois sous-périodes :

- * De 1962 à 1989 : « économie socialiste et planification centralisée ».
- * De 1990 à 1999 : « transition ».
- * De 2000 à 2015 : « ouverture et économie de marché ».

3.1.1. Evolution de l'inflation en Algérie entre 1962 et 1989 : « Economie socialiste et planification centralisée

3.1.1.1. L'après indépendance

En 1962, après 132 ans de colonisation par la France, l'Algérie est finalement indépendante mais pauvre et sous-développée économiquement. Le pays s'engage, alors, dans la construction d'une économie forte qui se détache de l'héritage colonial, dans le but de créer une société moderne et dynamique. Au lendemain de l'indépendance, la priorité pour l'Algérie était, dans une première étape, de recouvrer les principaux attributs de la souveraineté nationale ; une manière d'affirmer sa volonté de libérer son économie et ses finances de toute tutelle extérieure. Cette période était alors, marquée par (Amokrane et Rasdi, 2015) :

- La mise en place, dès le 29 août 1962, d'un trésor public qui prend en charge les activités traditionnelles de la fonction du trésor, à savoir, la gestion des recettes et des dépenses de l'état, ainsi qu'une fonction exceptionnelle du crédit à l'économie.
- La création, par la loi 62-144 du 13 décembre 1962, d'un institut d'émission spécifiquement algérien, dénommé la « Banque Centrale d'Algérie » (BCA). Elle exerce les fonctions d'émission de la monnaie fiduciaire, de direction et de surveillance du crédit, ainsi que la gestion des réserves de change. La BCA accorde, également, des avances au trésor public sous forme de crédits directs ou de concours indirects en alimentant son compte auprès du centre des chèques postaux (CCP).

- Pour que la souveraineté nationale soit complète, l'Algérie a décidé de créer sa propre monnaie. Ainsi la loi 64-111 du 10 avril 1964 a remplacé le « nouveau franc français » par le « dinar algérien » comme unité monétaire du pays.
- La mise en place d'un système bancaire national. A ce titre, il convient de rappeler que le système bancaire hérité de la colonisation se composait de filiales de banques étrangères dont le principal but était de rentabiliser leurs activités. La liquidation du système bancaire colonial était un impératif pour la construction d'une économie nationale indépendante. Pour ce faire, les pouvoirs publics ont mené un processus d'algérianisation du système bancaire et financier par la création de deux intermédiaires financiers spécialisés, « la Caisse Algérienne de Développement (CAD) et la Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance (CNEP), suivis plus tard par la création de trois banques nationales, à savoir, la Banque Nationale d'Algérie (BNA), le Crédit Populaire d'Algérie (CPA) et la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) :

* **La CAD** : c'est le premier établissement bancaire créé le 07 mai 1963 après la BCA ; sa mission consiste à accorder des crédits à moyen et long terme. Cet établissement a été créé spécialement pour la réalisation, plus tard, des plans et programmes de développement inscrits dans le cadre de la reconstruction nationale. De plus, en tant que banque de développement et banque d'affaires, elle s'est vue chargée de la création des petites et moyennes entreprises. C'est à ce titre qu'elle a pu participer au lancement du premier tissu industriel algérien et à la création des premières entreprises publiques (la Société Nationale de Sidérurgie « SNS », la Compagnie Nationale de Navigation « CNAN », SONATRACH).

* **La CNEP** : elle a été créée le 10 août 1964, elle avait pour mission, la collecte de la petite épargne individuelle afin de la distribuer sous forme de crédits offerts notamment à la construction du logement.

* **La BNA** : elle a été créée le 13 juin 1966 sous forme d'une société nationale. Elle a une double vocation, elle est à la fois une banque de dépôts (commerciale) et une banque agricole chargée du financement du secteur de l'agriculture.

* **Le CPA** : il a été créé le 29 décembre 1966 ; au même titre que la BNA, il exerçait toutes les activités d'une banque de dépôts et avait pour objectif la promotion et le

développement de certaines branches d'activités spécialisées telles que le tourisme, l'artisanat et l'hôtellerie (secteur tertiaire).

- * **La BEA** : dans le but de faciliter et de développer les rapports avec l'extérieur, les pouvoirs publics ont été amenés à renforcer le système bancaire algérien par la création le 1^{er} octobre 1967 de la BEA. Cette banque assurait la fonction classique de collecte des dépôts en tant que banque commerciale, au même titre que la BNA et le CPA. De plus, c'est une banque du commerce extérieur dont la mission principale est de faciliter et de développer les relations économiques de l'Algérie avec les autres pays.

La mise en place d'un système bancaire national a permis une amélioration sensible du financement de l'économie.

- La nationalisation des secteurs clés de l'économie algérienne (les mines en 1966 et les hydrocarbures en 1971).
- Le choix de la voie du « **socialisme** » et de la « **planification centralisée** », se démarquant ainsi du capitalisme associé au système colonial. Le gouvernement met en place un modèle de développement fondé sur la théorie des « industries industrialisantes », selon laquelle les pays les plus pauvres doivent investir en priorité dans les industries lourdes dont le développement est supposé entraîner celui de tous les autres secteurs de l'économie.

3.1.1.2. La planification centralisée

3.1.1.2.1. Définition

A partir de 1970, les pouvoirs publics ont adopté un modèle « d'économie socialiste » et ont choisi la « planification centralisée » comme système d'organisation, de gestion et de développement de l'économie nationale après un premier exercice à travers le plan triennal (1967-1969). Il s'agit d'un choix doctrinal fondamental qui consiste dans la primauté du plan sur le marché (le plan constitue le principal outil de prévision et d'allocation des ressources), où tous les aspects de la régulation économique sont soumis au contrôle absolu de l'état : les entreprises publiques constituaient la forme dominante de l'organisation économique, la prédominance des régimes des prix administrés, fixation administrative des taux d'intérêt, cours du dinar déterminé de façon administrative suivant un régime de change fixe...etc. L'un des grands axes de ce modèle était le lancement d'un vaste programme d'investissement et de développement

économique dont le but est de mettre une assise industrielle dense (Daoud et El Moubarak, 2014). Quatre plans de développement économique se sont succédé : deux plans quadriennaux : (1970-1973) et (1974-1977) ainsi que deux plans quinquennaux : (1980-1984) et (1985-1989). Cela a impliqué la création d'un large tissu d'entreprises publiques s'étendant à tous les secteurs d'activité qui ont été en charge de la réalisation des investissements planifiés.

Le lancement du premier plan quadriennal (1970-1973) a entraîné des changements profonds dans le rôle, les missions et l'organisation du système bancaire national en cohérence avec les exigences de la « planification centralisée ». En effet, le système bancaire était soumis aux impératifs du plan, ses différentes composantes ont perdu petit à petit leur autonomie dont la BCA qui est devenue progressivement une institution sous l'emprise du pouvoir exécutif.

Les principes fondamentaux de la planification centralisée pour ce qui est du financement des investissements planifiés peuvent être résumés comme suit (Ilmane, 2004) :

- La centralisation, au niveau du trésor public, des ressources financières internes et externes, y compris les avances de la banque centrale ;
- Le cheminement des ressources, en tant que financements à long terme des investissements planifiés, via le système bancaire ;
- Le financement du reste par crédits bancaires à moyen terme, automatiquement réescomptables auprès de la banque centrale ;
- La domiciliation bancaire unique des entreprises publiques et la spécialisation des banques ;
- L'obligation faite aux entreprises publiques d'effectuer quasiment tous leurs règlements par mouvements de leurs comptes bancaires.

3.1.1.2.2. Le système bancaire et la conduite de la politique monétaire

Pour le financement du développement, l'Algérie pouvait compter d'une part, sur un financement par les banques étrangères, qui accordent à l'Algérie d'importants emprunts et d'autre part, sur les bénéfices tirés de l'exportation des hydrocarbures dont les prix sont à la hausse, notamment, suite au premier choc pétrolier de 1973.

Une fois que le plan, en termes « physiques », est élaboré et approuvé, il reste à lui adapter un « plan de financement » qui permet sa réalisation. Les ressources qui couvriront les financements

longs, d'origine interne ou externe, sont d'abord centralisées par le Trésor puis réparties entre les entreprises publiques en charge des investissements planifiés. Cette répartition est acheminée via les banques publiques. La part du financement à moyen terme de ces investissements est assurée par les banques elles-mêmes sous forme de crédits à moyen terme. Ces derniers sont automatiquement réescomptables auprès de la Banque centrale. Les banques financent également le cycle d'exploitation des entreprises publiques par crédits à court terme qu'elles peuvent librement réescompter auprès de la Banque centrale (Ilmane, 2004).

De ce qui précède, nous pouvons comprendre que l'ensemble des financements nécessaires à la réalisation d'un projet d'investissement, du stade de la conception et jusqu'à l'écoulement de la production, doivent être satisfaits par voie de crédits. Le système bancaire était, alors, dans l'obligation de répondre aux besoins de financement des entreprises publiques. Dans ce contexte, la banque publique s'est vue attribuée une double vocation par les pouvoirs publics : elle était agent d'exécution du plan pour ce qui est de la distribution des crédits et agent de contrôle et de suivi de la réalisation du plan pour ce qui est de l'affectation des ressources et les mouvements financiers des entreprises publiques.

Quant à la BCA, son rôle consistait seulement à assurer de la liquidité aux banques primaires en réescomptant les effets représentatifs des crédits à moyen terme et des crédits à court terme octroyés aux entreprises publiques. Le réescompte constituait le seul canal d'accès des banques commerciales à la monnaie centrale. Le marché monétaire caractérisé par son étroitesse, n'était pas en mesure de couvrir les besoins des banques en liquidité. Le refinancement des banques primaires par la BCA se faisait sans limite et en l'absence de tout contrôle.

Outre le refinancement des banques commerciales, la BCA était le seul organe qui assurait la couverture des besoins de trésorerie du trésor public compte tenu du rôle dévolu à ce dernier par la planification dans le financement des investissements à long terme des entreprises publiques. Le rôle du trésor public en Algérie, est un peu particulier par rapport aux autres pays. Outre la gestion des recettes et des dépenses de l'état, il accorde des prêts à long terme remboursables aux entreprises publiques dans le cadre des investissements planifiés, des subventions non remboursables à certaines entreprises publiques et il joue également le rôle de « banque d'affaires » dans la mesure où il détient tout ou une partie du capital de nombreuses entreprises publiques (Benhalima, 1996, p 47). Ainsi, est instituée, dès les premières années de l'indépendance, l'obligation pour la Banque Centrale de financer, sans aucune limite, et sur simple demande du pouvoir politique, les besoins du Trésor (la limitation de 5% des recettes

fiscales ordinaires imposée par la loi bancaire de 1962 a été suspendue par la loi de finances complémentaire de 1965) (Bellal, 2010).

La BCA a été amenée à intervenir dans le financement du développement au détriment de sa mission de régulation. L'offre de monnaie devait s'ajuster impérativement à la demande de monnaie. Elle ne pouvait donc pas exercer son rôle de contrôle et de régulation de l'activité bancaire puisque le pouvoir de gestion et d'affectation des ressources financières dans le financement de l'économie était tenu doublement par deux autorités : le ministère du Plan et le ministère des finances, les banques primaires étaient contrôlées directement par ces deux instances ; ce qui a réduit le rôle de la BCA dans la régulation de l'économie (Boumghar, 2004).

Dans ces conditions, nous ne pouvons parler de politique monétaire au sens propre du terme. En effet, la fonction principale de la monnaie se réduisait à la transcription en valeur des flux physiques prévus par le plan. Elle ne servait pas de moyen de paiement mais un moyen de contrôle comptable du processus de réalisation du plan. En d'autres termes, elle permet de s'assurer de la conformité des paiements aux prévisions du plan ou encore s'assurer de l'adéquation des flux monétaires aux flux réels dans le circuit des entreprises publiques.

De ce qui précède, nous pouvons conclure que sous l'ère de la planification, la mission de la BCA consistait à alimenter l'économie en fonds nécessaires au bon fonctionnement de l'entreprise publique par l'intermédiaire des banques. La politique monétaire était assujettie à la politique budgétaire : les décisions de la BCA étaient influencées par le gouvernement et, en général, elle élaborait une politique monétaire conforme aux objectifs de ce dernier. A cet effet, elle ne pouvait pas définir sa propre politique monétaire, ce qui a limité ses prérogatives en termes de gestion monétaire et de supervision du système bancaire.

3.1.1.2.3. Implications de la gestion centralisée sur l'inflation

Après deux décennies d'efforts d'investissements, financés principalement par l'endettement externe et les crédits bancaires internes, le développement de l'économie algérienne est resté tributaire des ressources des hydrocarbures. Au cours des années soixante-dix, l'essentiel des recettes d'exportation d'hydrocarbures avait servi à couvrir la forte composante importation des investissements publics massifs (forte dépendance de l'appareil de production vis-à-vis de l'extérieur pour son fonctionnement : équipements et intrants) et de la consommation finale (défaillance de l'agriculture et forte dépendance alimentaire). Le manque de prudence dans l'allocation et la gestion des ressources, importantes jusqu'au milieu des années quatre-vingts,

avait ainsi favorisé l'émergence de déséquilibres internes et le resserrement de la dépendance de l'économie vis-à-vis des exportations du secteur des hydrocarbures. Le mode d'allocation « administré » des ressources et la chute brutale des cours du pétrole en 1986, s'est traduit par une instabilité économique et financière sans précédent (Laksaci, 2010) :

La baisse des exportations des hydrocarbures (-39 %), qui sont passées de 13 milliards de dollars en 1985 à 7 milliards de dollars en 1986, suite à la chute de 46 % des prix du pétrole, en situation de forte propension à l'importation, s'est traduite par un déficit de la balance des paiements extérieurs courants, entraînant une grave érosion des réserves de change (0,72 milliard de dollars à fin 1990 contre 2,5 milliards de dollars à fin 1985).

L'encours de la dette extérieure a ainsi atteint un niveau excessif de 26,1 milliards de dollars à fin 1989 contre environ 17 milliards de dollars à fin 1985, avec une part importante de crédits à échéances courtes. En conséquence, le ratio service de la dette extérieure/exportations s'est envolé pour atteindre 80 % en 1988 contre 35 % en 1985.

L'accentuation du déséquilibre des finances publiques. Les recettes de la fiscalité pétrolière avaient chuté de près de 50 % en 1986, alors que le rythme des dépenses avait été maintenu. En conséquence, le déficit budgétaire global avait atteint des niveaux record en 1986 (13 %) et 1988 (13,7 %), relativement au produit intérieur brut, financés pour l'essentiel par la création monétaire.

L'expansionnisme monétaire était également alimenté par le refinancement quasi automatique par la Banque Centrale des crédits bancaires à moyen terme ayant servis à financer les investissements planifiés au cours des années 1970 et 1980, en situation d'épargne intérieure structurellement insuffisante. Ainsi, la politique monétaire très accommodante et le rôle passif dévolu à la Banque Centrale ont contribué à l'instabilité financière interne provoquant une hausse de l'inflation malgré un système des prix administrés.

En effet le rôle réduit de la politique monétaire et son laxisme et l'absence de limites institutionnelles a conduit à une injection massive de liquidités dans l'économie et une allocation peu rigoureuse des ressources. La création monétaire a pris des proportions importantes, pas seulement en raison du volume des investissements engagés mais aussi et surtout, à cause de l'aggravation du déficit comptable des entreprises publiques. Ces dernières, incapables de générer un surplus ou une valeur ajoutée leur permettant d'assurer leur développement ou du

moins leur équilibre, obligeaient les banques à leur consentir des crédits jusqu'à concurrence de leurs dépenses conduisant ainsi, à un découvert bancaire de plus en plus important (Bellal, 2010).

Compte tenu de la situation financière détériorée des entreprises publiques, le portefeuille des banques était alourdi des créances douteuses devenues par la suite des créances irrécouvrables ou créances non performantes. Cette situation a entraîné la diminution de la liquidité des banques ce qui les avait contraint par la suite à pratiquer un rationnement du crédit pour limiter leurs pertes (Boumghar, 2004).

Pour la période 1970-1986, la croissance de la masse monétaire a toujours été supérieure à celle du PIB. Si nous nous référons aux données statistiques présentées par le tableau n° (1), nous pouvons relever l'énorme disparité entre l'évolution de la masse monétaire mesurée par l'agrégat (M_2) et celle du PIB. Sur les périodes 1972-1975 et 1976-1979, la masse des biens et services a augmenté respectivement de 10.9% et 7.6% en moyenne par an alors que la masse des moyens de paiement s'est accru respectivement de 25% et 24% en moyenne par an. Tandis que sur l'ensemble des années 80, le rythme moyen d'évolution de la production était de 2.8% alors que le taux de croissance annuel moyen de la masse monétaire, en net ralentissement à cause de la chute des prix du pétrole, était estimé à 14.7%. Ces chiffres montrent que l'économie algérienne a connu une création monétaire excessive par rapport aux besoins réels de l'économie.

Tableau n° 1 : Evolution Annuelle de la Masse Monétaire et du Produit Intérieur Brut (1970-1989) en Milliards de Dinars

Année	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Masse Monétaire (M ₂)	13,1	13,9	18,1	20,4	25,8	33,7	43,6	52,0	67,5	79,7
Taux de croissance de M ₂ (%)		6,5	30,3	12,3	26,6	31,0	29,2	19,1	29,9	18,1
Produit Intérieur Brut (PIB) réel	1192,0	1057,0	1347,0	1399,0	1503,0	1579,0	1712,0	1802,0	1968,0	2115,0
Taux de croissance du PIB réel (%)		-11,3	27,4	3,9	7,4	5,1	8,4	5,3	9,2	7,5
PIB à prix courants	22,9	23,5	27,4	32,1	55,6	61,6	74,1	87,2	104,8	128,2
Taux de Liquidité (M ₂ /PIB) (%)	57,1	59,3	66,2	63,4	46,3	54,8	58,8	59,6	64,4	62,2

Année	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Masse Monétaire (M ₂)	93,5	109,2	137,9	165,9	194,7	223,9	227,0	257,9	293,0	308,1
Taux de croissance de M ₂ (%)	17,4	16,7	26,3	20,3	17,4	15,0	1,4	13,6	13,6	5,2
Produit Intérieur Brut (PIB) réel	2132,0	2196,0	2336,0	2462,0	2600,0	2696,0	2707,0	2688,0	2661,0	2778,0
Taux de croissance du PIB réel (%)	0,8	3,0	6,4	5,4	5,6	3,7	0,4	-0,7	-1,0	4,4
PIB à prix courants	162,5	191,5	207,6	233,7	263,9	291,6	296,6	312,7	347,7	422,0
Taux de Liquidité (M ₂ /PIB) (%)	57,6	57,0	66,4	71,0	73,8	76,8	76,5	82,5	84,3	73,0

Source: Banque Mondiale (BM) et Fonds Monétaire International (FMI)

Pour cette raison, le taux de liquidité de l'économie, mesuré par le rapport entre les agrégats M₂ et le PIB, a toujours été très élevé nettement supérieur à 50%, à l'exception de l'année 1974 où il a atteint 46% à cause de la hausse des prix des hydrocarbures. Cet indicateur fait ressortir le caractère inflationniste du mode de financement de l'économie nationale dominant à l'époque.

Le recours excessif à la création monétaire et sans contrepartie réelle s'est répercuté sur le niveau général des prix dans la mesure où une croissance non proportionnelle de la masse monétaire par rapport à la production réelle a induit l'apparition de tensions inflationnistes. Les taux d'inflation enregistrés pendant la période allant de 1970 à 1989 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau n° 2 : Evolution Annuelle de l'Indice des Prix à la Consommation (1970-1989)

										2001=100
Année	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Indice Général	3,89	4,00	4,16	4,45	4,57	4,97	5,38	5,97	6,90	7,62
Variation (%)	4,8	2,8	4,0	6,9	2,8	8,6	8,3	11,0	15,6	10,4

Année	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Indice Général	8,32	9,54	10,13	10,74	11,62	12,84	14,42	15,51	16,42	17,95
Variation (%)	9,2	14,7	6,2	6,0	8,2	10,5	12,3	7,5	5,9	9,3

Source: Office National des Statistiques (ONS)

En effet, le taux d'inflation a connu une progression permanente depuis 1970 passant de 4.8% à 9.3% en 1989 enregistrant son niveau le plus élevé en 1978 soit 15.6%.

3.1.1.3. Réformes économiques et monétaires

Le contre choc pétrolier de 1986 a révélé de profondes distorsions dans l'économie dues à l'inefficacité du système économique doublée de l'inefficacité du système de financement et mis en évidence la nécessité de rétablir les équilibres fondamentaux et rompre avec la gestion centralisée. Dans un tel contexte, une réforme profonde du système économique et financier a été engagée, ouvrant ainsi la voie au passage, plus tard, vers une économie de marché. Nous pouvons résumer les principales réformes comme suit :

3.1.1.3.1. La loi n° 86-12 du 19 août 1986

La première tentative de réforme du secteur bancaire date de la loi bancaire de 1986 portant régime des banques et qui a marqué l'amorce de la refonte du système bancaire algérien. Dénommée « loi bancaire », cette dernière a défini un nouveau cadre institutionnel et fonctionnel de l'activité bancaire. C'est ainsi que la Banque Centrale recouvre des prérogatives en matière de définition et d'application de la politique monétaire et de crédit, en même temps qu'étaient revus ses rapports avec le Trésor Public (Banque d'Algérie). Ces aménagements se sont toutefois avérés peu adaptés au nouveau contexte socio-économique marqué par de profondes réformes. Ainsi les dispositions de la loi n°86-12 n'ont jamais été appliquées.

3.1.1.3.2. La loi n° 88-01 du 12 janvier 1988

Portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques, cette réforme engagée en janvier 1988, était axée principalement sur l'autonomie de gestion de l'entreprise publique afin de la rendre plus rentable et de la transformer en un centre de production et de création de richesse. Les textes de cette loi, sur l'autonomie, séparent le droit de propriété du droit de gestion. Il s'ensuit donc que l'état n'aura plus à administrer ni à gérer les entreprises publiques.

Dans le même sillage, la loi du 12 janvier 1988, a redéfini les statuts des banques commerciales et ceux de la BCA conformément à la réforme sur les entreprises publiques. Ainsi les banques commerciales se sont vues attribué une plus grande autonomie dans la gestion et l'exercice de l'activité bancaire. Elles ont continué à accorder des crédits aux entreprises publiques, à la fois pour financer l'investissement et l'exploitation, tout en évitant que ces crédits ne fassent qu'accroître la liquidité générale sans pour autant être la contrepartie de biens et services réels. (Benhalima, 1996, p 40). Les réformes de 1988 accordent à la BCA le rôle de régulateur par excellence.

3.1.1.3.3. Le premier accord Stand-by du 31 mai 1989

En vue d'obtenir l'appui de la communauté financière internationale au remboursement de la dette voire à la relance de l'économie, l'Algérie se tourne vers le Fonds Monétaire International (FMI); cette démarche se solde par la signature d'un premier accord de confirmation accompagné d'une facilité de financement compensatoire pour 560 milliards de dollars. Sa conditionnalité concerne la politique monétaire (appelée à être plus rigoureuse), la suppression du déficit budgétaire, la dépréciation du cours du dinar (jugé surévalué par rapport à sa valeur réelle) et l'adoption d'une loi imposant la flexibilité des prix. Afin de s'y soumettre, l'Algérie entreprend un certain nombre d'actions (dépréciation rapide du cours du dinar, libéralisation de certains prix, etc (Benissad, 1997).

Toutefois, les réformes engagées à la fin des années 1980, ont atteint rapidement leurs limites et certaines d'entre elles n'ont même pas vu le jour car cette période a été marquée par de graves problèmes économiques découlant du choc pétrolier de 1986. En plus, les institutions publiques, en particulier celles impliquées dans le processus de réformes économiques ont montré leurs limites dans la conduite de la transition. « Les comportements bureaucratiques, la rigidité des règlements et la logique rentière ont continué à produire des inefficacités aussi bien dans la

conduite des politiques publiques que dans la gestion des entreprises publiques et des services publics » (Rakhrour et Souak, 2016, p 204).

3.1.2. Evolution de l'inflation en Algérie entre 1990 et 1999 : « Transition »

Un des aspects les plus importants de la transition de l'économie algérienne d'une économie planifiée vers une économie de marché, était la mise en place d'institutions et d'instruments qui soient compatibles avec les mécanismes et les exigences de la nouvelle orientation, notamment, par la promulgation de la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

3.1.2.1. La loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC)

3.1.2.1.1. Définition

La promulgation de la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC) a constitué un tournant décisif dans le processus des réformes économiques engagées vers la fin des années 1980 et une phase nécessaire dans la mise à mort de l'économie dite « socialiste » et la transition vers « l'économie de marché ». Elle est venue remplacer la loi bancaire de 1986 relative au régime des banques qui n'a pas été mise en application afin de mettre fin à toute ingérence administrative. Cette loi a redéfini complètement la configuration du système bancaire algérien en mettant en place un nouveau cadre dans lequel tous les acteurs de la vie monétaire et bancaire sont appelés à évoluer et en introduisant une plus grande discipline dans le financement de l'économie.

Dans ses dispositions, la LMC a consacré le principe de « l'indépendance de la banque centrale » en annulant les lois antérieures, et notamment le décret d'avril 1964, qui subordonnait le pouvoir monétaire au pouvoir politique. La Banque Centrale ne relève plus de la tutelle de l'administration centrale, elle est définie comme étant un établissement national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Dans son article 12, elle a accordé une nouvelle dénomination à l'institut d'émission, désormais, appelé « Banque d'Algérie » (BA), mettant fin à son ancienne dénomination « Banque Centrale d'Algérie » en vigueur depuis décembre 1962 (Bellal, 2010).

Le processus de réforme engagé avec la promulgation de la loi 90-10, du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit, s'est intéressé aux aspects suivants :

- La privatisation des banques publiques et ouverture du secteur bancaire au capital privé ;
- Le rétablissement d'un système bancaire hiérarchisé à deux niveaux avec une nette séparation entre la fonction d'intermédiation et celle de prêteur en dernier ressort;
- La substitution des instruments indirects aux instruments directs dans la conduite de la politique monétaire ;
- La séparation de la sphère monétaire et de crédit de la sphère budgétaire ;
- La limitation des effets des finances publiques sur la monnaie et le crédit ;
- Le rétablissement de la relation « contractuelle » entre la banque et sa clientèle qu'elle soit publique ou privée.

D'inspiration largement libérale, cette loi a apporté des aménagements importants dans l'organisation et le fonctionnement du système bancaire. Ses principaux apports peuvent être résumés dans les points suivants (Ilmane, 2004):

- **L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère réelle:** au même titre que les entreprises publiques, les banques sont devenues autonomes et soumises aux critères de commercialité et de rentabilité. Cette autonomie a été consacrée par la loi **88-01 du 12 janvier 1988** relative à l'autonomie des entreprises publiques économiques, mais c'est la LMC qui a définitivement supprimé le caractère légal de la domination des entreprises publiques sur les banques en supprimant l'obligation de domiciliation unique et l'octroi systématique de crédits aux entreprises publiques. Les relations entre les banques et les entreprises publiques sont désormais soumises aux règles contractuelles. De ce fait, la banque procédera, à priori, à l'évaluation du risque de projet d'investissement et selon sa rentabilité, décide d'accorder ou non des crédits.
- **L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère budgétaire:** la monétisation du déficit budgétaire était systématique jusqu'à l'avènement de la LMC. En effet, le recours aux avances de la Banque centrale se faisait d'une manière directe sur le compte courant du Trésor auprès de la Banque centrale ou indirecte, soit par

l'alimentation du CCP de cette dernière. C'est ainsi qu'à fin 1989, le stock de la dette du Trésor vis-à-vis de la Banque centrale a atteint plus de 110 milliards DA. Par ailleurs, le Trésor obligeait les banques à souscrire des bons du Trésor (Bons d'Equipement) à concurrence de 5 % de leurs dépôts. Le solde de ces suscriptions obligatoires s'était élevé à 10 milliards à fin 1989. La LMC est venue mettre fin à cette situation et limiter les effets des finances publiques sur la monnaie en plafonnant le montant des avances de la BA au Trésor à 10 % des recettes fiscales ordinaires de l'exercice écoulé et pour une durée totale de 240 jours, le tout devant être remboursé avant la fin de chaque exercice. En outre, elle a ordonné à la BA de maintenir auprès des CCP des avoirs correspondants à ses besoins normalement prévisibles comme elle a suspendu la souscription obligatoire de bons du trésor par les banques.

- **Le rétablissement du secteur bancaire en ses deux niveaux hiérarchisés :** le rétablissement de la hiérarchie au sein du système bancaire a consisté fondamentalement à ce que le système bancaire commercial assure la fonction d'intermédiation financière entre agents économiques et la Banque centrale assure le rôle du prêteur en dernier ressort. Aucune disposition légale n'oblige la BA à fournir automatiquement aux banques commerciales les montants qu'elles désirent en monnaie de banque centrale. Le recours de ces dernières au refinancement de la BA obéit à des règles strictes quant à la nature et la qualité des effets à présenter. Sont ainsi éliminées les dispositions de l'article 7 de la loi de finances pour 1971 qui obligent la Banque centrale à réescompter tous les « prêts bancaires à moyen terme » octroyés aux entreprises publiques pour financer, en partie, les investissements planifiés et qui mettaient la Banque centrale et les banques commerciales au même niveau par rapport au plan. Par ailleurs, la LMC (article 55) a confié à la BA la mission générale du contrôle de la monnaie et du crédit et donc de l'élaboration et la conduite de la politique monétaire.
- **L'institution d'une Autorité Monétaire autonome :** Un des principaux piliers de la réforme monétaire et bancaire introduite par la LMC consiste dans la mise en place d'une Autorité Monétaire dotée d'un degré appréciable d'autonomie et d'un large pouvoir en matière monétaire et bancaire : le Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC). Cet organe se charge de la définition des instruments et des objectifs intermédiaires de la politique monétaire et de la réglementation de toute l'activité bancaire. En effet, l'alinéa 1 de l'article 44 stipule que : « Le conseil de la monnaie et du crédit est investi de pouvoirs en tant

qu'autorité monétaire qu'il exerce, dans le cadre de la présente loi, en édictant des règlements bancaires et financiers... ».

Par ailleurs, le CMC agit également en tant que Conseil d'Administration de la BA; il décide donc de son organisation (statut du personnel, régime de rémunération,...) et de sa gestion (l'établissement du budget, l'affectation des résultats,...).

3.1.2.1.2. Le deuxième accord Stand-by du 3 juin 1991

Dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions de LMC, la conclusion d'un deuxième accord stand-by pour 400 milliards de dollars intervient le 3 juin 1991. La conditionnalité du FMI progresse et se durcit. Ce nouvel accord, d'une durée de dix mois, stipule (Benissad, 1997):

- La libéralisation du commerce extérieur;
- Un contrôle quantitatif du crédit bancaire (aux entreprises d'Etat) accompagné d'une majoration du taux d'intérêt;
- L'adoption d'une loi sur la monnaie véhiculant, entre autres, un financement orthodoxe de l'économie et l'indépendance de l'Institut d'Emission à l'égard du Trésor;
- Une forte dépréciation du cours du dinar avant le 31 mars 1991 suivie, en été, soit d'une forte dévaluation, soit de la mise en œuvre d'un marché libre des devises;
- Une déréglementation plus étendue des prix des biens et des services couplée à un contrôle des salaires;
- Une rationalisation du système fiscal et douanier.

En contrepartie, l'Algérie s'est engagée dans une série de mesures que nous résumons dans les points ci-après (Rakhrour et Souak, 2016) :

- La libération des taux d'intérêt créditeurs et débiteurs: Dans cette optique, un processus graduel de déréglementation des taux d'intérêt a été mené. En mai 1990, les taux créditeurs ont été libéralisés dans une perspective d'attirer les encaisses thésaurisées du public. Cependant, en termes réels, ces taux étaient négatifs durant la période de 1990 à 1996. Quant aux taux débiteurs, ils étaient libérés de manière graduelle pour ne pas pénaliser les demandeurs de crédits. En mai 1990, un plafond de 20% a été imposé aux banques puis

supprimé en avril 1994 tout en limitant la marge d'intérêt des banques à 5% au-dessus du coût moyen des ressources bancaires. La marge est définitivement supprimée en décembre 1995.

- La limitation de la croissance de la masse monétaire : Cette politique s'est traduite par la fixation de taux de croissance de la masse monétaire au moyen du plafonnement des crédits bancaires et le durcissement des conditions de refinancement auprès de la banque centrale. A fin de 1991 l'objectif était un taux de croissance de 5% de la masse monétaire.
- Une dépréciation sensible de la monnaie nationale : Une dévaluation franche, au lieu d'un glissement du dinar, intervient en septembre 1991 et porte la valeur moyenne du dollar de 9 DA en 1990 à 18,5 DA, en 1991.

3.1.2.1.3. La conduite de la politique monétaire

Il convient de noter que malgré l'existence formelle d'une banque centrale en Algérie, nous ne pouvons parler d'une politique monétaire qu'avec l'avènement de la LMC en avril 1990. Avant cette date, le rôle de la banque centrale se limitait à venir au secours du besoin de financement du Trésor et des entreprises publiques.

La loi bancaire n°90-10 définit les objectifs de la politique monétaire, à travers les missions confiées à la Banque centrale. C'est dans l'alinéa premier de l'article 55 que l'on peut extraire les objectifs de la politique monétaire. Ce texte stipule ce qui suit : « La banque centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie » (Ilmane, 2007).

Nous pouvons extraire les objectifs suivants :

- Le développement ordonné de l'économie nationale : Il s'agit d'un objectif stratégique de long terme pour la réalisation duquel la Banque centrale doit contribuer par la création et le maintien des conditions les plus favorables ;
- La mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays : qui correspondrait à l'objectif de plein emploi, comprenant implicitement celui de la croissance économique ;

- La stabilité interne et externe de la monnaie : qui correspondrait à la stabilité des prix (domestiques) et du taux de change.

Bien que cette définition soit large et imprécise, faute d'une hiérarchisation claire des objectifs, il convient de noter que la « stabilité des prix » figure en bonne place parmi les missions de la banque centrale : « la stabilité interne et externe de la monnaie » qui correspond à la stabilité des prix domestiques, entendue comme une progression limitée de l'indice des prix à la consommation (et donc à la lutte contre l'inflation) et à la stabilité du taux de change.

Ainsi la LMC a rétabli les fonctions traditionnelles à la monnaie nationale : le dinar, jusque-là, servant de simple moyen de contrôle administratif des fonds prêtables, est redevenu une véritable monnaie assurant les fonctions de moyen de paiement, unité de mesure et de réserve de la valeur.

Pour ce qui est des instruments de la politique monétaire, la loi n° 90-10 a prévu les divers instruments classiques notamment : le réescompte d'effets publics et privés, l'open market, la prise en pension d'effets publics et privés et la réserve obligatoire. Ces instruments sont de nature indirecte. La Banque centrale a recouru également à d'autres instruments de nature directe : plafonds de réescompte, plafonnement des taux débiteurs, plafonnement des marges bancaires,...etc. Ces instruments, surtout les derniers, ont été utilisés durant les années 1990, en raison de la situation économique qui prévalait (entreprises publiques déficitaires se finançant à découvert auprès des banques publiques qui étaient structurellement illiquides et se refinançant automatiquement auprès de la Banque centrale).

3.1.2.1.4. Implications de la loi n° 90-10 relative à la monnaie et au crédit sur l'Inflation

Les tentatives d'accélération du processus de transition initiées avec la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, notamment par le programme d'assainissement financier et de restructuration industrielle des entreprises publiques (initié par la BM), appuyé par l'accord de confirmation (Accord Stand-by 06/1991 – 05/1992) avec le FMI et les timides démarches pour atténuer le poids de la dette extérieure ; n'ont eu aucun résultat palpable, pire encore, la situation s'est aggravée. De plus, ces réformes n'ont même pas été menées à leur terme.

Ainsi, la crise de la croissance qui a été démarrée avec la chute historique des prix du pétrole de 1986 et la réduction drastique des importations dont dépendaient l'appareil productif national, est devenue une récession durable. Elle a atteint un record de (-2.1%) en 1993 (voir tableau n° 3).

Sur le plan externe, la conjoncture économique a été marquée par un resserrement sans précédent de la contrainte financière extérieure. La baisse régulière des prix du pétrole, qui passent de 24,3 dollar le baril en 1990 à 17,5 dollar en 1993 (Rakhrour et Souak, 2016), a entraîné une baisse de recettes des exportations et par conséquent, la détérioration accrue de la balance des paiements, avec la chute des réserves de change qui ne couvraient plus que six à sept semaines d'importations (Ilmane, 2007).

L'alourdissement continu de la dette extérieure (qui passe de 30% du PIB en 1985 à 61.4% du PIB en 1991) a été accompagné d'une réduction de sa maturité de 7 à moins de 3 ans (en raison du recours massif aux crédits à court terme). Cette évolution de la dette extérieure a aggravé dangereusement le poids de son service qui passe de 37% des exportations des biens et services en 1985 à 74% en 1991 pour atteindre un record de près de 82% en 1993 à tel point que le pays se trouvait au bord de la cessation de paiement (Ilmane, 2007).

Dans ce contexte, la masse monétaire a continué à croître à des taux plus ou moins élevés par comparaison au taux de croissance du PIB qui s'est nettement détérioré (voir tableau n° 3). Cela se confirme par le taux de liquidité qui a avoisiné les 50% pendant toute cette période, même s'il a enregistré un recul important par rapport à 1988 où il a atteint 84%.

Les entreprises publiques qui étaient structurellement déficitaires, se finançaient par découverts bancaires. Les banques, alors toutes publiques, étant elles-mêmes structurellement illiquides, se refinançaient automatiquement, auprès de la Banque centrale. Dans ce contexte, la politique monétaire ne pouvait être qu'accommodante pour éviter le risque de mettre le système bancaire en situation d'insolvabilité. En effet, le refinancement des banques par la Banque centrale est passé de 31 Milliards de DA en 1989 à 108 Milliards de DA en 1991 (Ilmane, 2007).

L'instrumentation qui s'imposait ne pouvait être qu'une instrumentation directe. Les taux d'intérêt ne pouvaient jouer réellement leur rôle dans l'allocation des ressources vu la situation économique globale, particulièrement celle des entreprises publiques, et le niveau élevé d'inflation les rendant négatifs en termes réels. En effet, si les taux d'intérêt créditeurs furent libéralisés depuis 1990, ce n'est pas le cas des taux débiteurs qui étaient plafonnés depuis cette date à 20 %. De même, le taux d'intérêt du marché monétaire interbancaire a été plafonné à 18 %. Quant au taux de réescompte, il fut porté de 7 % en 1989 à 10,5% en 1990 et à 11,5 % à partir du 01/10/1991 ; il demeura à ce niveau jusqu'au 09/04/1994 (Ilmane, 2007)

Tableau n° 3 : Evolution Annuelle de la Masse Monétaire et du Produit Intérieur Brut (1990-1993) en Milliards de Dinars

Année	1990	1991	1992	1993
Masse Monétaire (M₂)	343,3	414,7	544,5	584,2
Taux de croissance de M₂ (%)	11,4	20,8	31,3	7,3
Produit Intérieur Brut (PIB) réel	2801,0	2767,0	2817,0	2758,0
Taux de croissance du PIB réel (%)	0,8	-1,2	1,8	-2,1
PIB à prix courants	554,4	862,1	1074,7	1189,7
Taux de Liquidité (M₂/PIB) (%)	61,9	48,1	50,7	49,1

Source: Banque Mondiale (BM) et Fonds Monétaire International (FMI)

Alors que la Banque centrale avait un grand mal à contenir l’emballement des découverts des entreprises publiques auprès des banques, l’Exécutif suspendit la disposition de la loi 90-10 qui limite son recours à ses avances pour se permettre de financer son déficit (il s’agit de l’article 78 qui limite ces avances à 10% des recettes budgétaires ordinaires de l’exercice écoulé et pour une durée totale de 240 jours, le tout devant être remboursé avant la fin de chaque exercice).

Malgré les mesures énoncées à la veille de la promulgation de la LMC en 1990, prévoyant la minimisation des déficits budgétaires, ces dernières n’ont pas donné de résultats satisfaisants en la matière. Le comportement du solde budgétaire est lié fondamentalement à la conjoncture pétrolière (la vulnérabilité des finances publiques à l’égard de la volatilité des prix des hydrocarbures étant très forte) et à l’évolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar. De plus, à partir de 1992, un processus d’assainissement financier des entreprises publiques et donc des banques a été entamé. Ces opérations consistaient en le rachat par le Trésor des créances dites « non performantes » détenues par les banques sur les entreprises publiques. Ces rachats sont réalisés par l’émission par le Trésor d’obligations au profit des banques, afin de renflouer ces dernières et alléger leur portefeuille, mais leur poids demeure important. Les découverts bancaires se sont, donc, progressivement transformés en déficit budgétaire. Cet acte a permis à l’état de porter le déficit budgétaire de 12.2 milliards DA en 1992 à 100.6 milliards DA en 1993, soit de 1.2 % à 8.7 % du PIB pour les mêmes années respectivement (Ilmane, 2007).

Pour ces raisons, un changement de cap a été opéré, en 1992, par les autorités. Il s'agit d'un retour à la monétisation du déficit budgétaire. Le recours de l'Exécutif au déficit budgétaire et surtout à son financement par la monnaie de base ne pouvait qu'aggraver les différents déséquilibres, notamment l'accélération du processus inflationniste.

En effet, la sous-période (1990-1993) a été marquée par un fort taux d'inflation puisqu'il est passé de 17.9% en 1990 à 20.5% en 1993, enregistrant un pic de 31.7% en 1992 (voir tableau n°4). Cette forte inflation a été nourrie, d'une part, par le lancement du processus de la libéralisation des prix et du désengagement de l'état qui s'est traduit par la suppression des subventions dont bénéficiaient les biens et services de consommation et d'autre part, par la dévaluation du dinar algérien intervenue en 1991 qui a engendré un renchérissement des produits importés. De plus, l'expansion monétaire excessive et la politique budgétaire de l'état (déficit budgétaire accru) ont largement contribué à la montée des tensions inflationnistes pendant cette période. Comme nous venons d'évoquer, la création monétaire a résulté en grande partie des crédits accordés à l'économie et du financement monétaire des déficits budgétaires du trésor qui assurait le sauvetage des entreprises publiques ainsi que l'essentiel des investissements.

Tableau n° 4 : Evolution Annuelle de l'Indice des Prix à la Consommation (1990-1993)

Année	1990	1991	1992	1993
Indice Général	21,16	26,64	35,08	42,28
Variation (%)	17,9	25,9	31,7	20,5

Source: Office National des Statistiques (ONS)

Vu la détérioration drastique des indicateurs d'endettement extérieur et la vulnérabilité de la position financière extérieure de l'Algérie qui s'est encore aggravée au début de 1994 (l'économie s'est trouvée dans une situation de quasi cessation de paiement), et malgré l'apport de financements exceptionnels de soutien à la balance des paiements par le FMI (accord Stand-by de 1991) et la BA (programme de restructuration des entreprises publiques et du secteur financier), le recours au rééchelonnement de la dette extérieure (publique et privée) est devenu incontournable. Il ne pouvait cependant être obtenu sans le soutien des institutions de « Bretton Woods » (le FMI et la BM), ce qui s'est concrétisé par un double programme de stabilisation, d'abord et d'ajustement structurel, ensuite. Ces programmes avaient pour objectif de corriger les

déséquilibres macroéconomiques et monétaires, libéraliser le système économique et renforcer l'application de la LMC.

3.1.2.2. Programme de Stabilisation et d'Ajustement Structurel (1994-1998)

La situation économique à fin 1993 et l'ampleur des déséquilibres financiers et monétaires, internes et externes ont conduit à mettre en avant l'urgence de mettre en œuvre un programme de stabilisation afin de créer les conditions propices à la relance de la croissance économique et de l'emploi en même temps que la poursuite des réformes structurelles dans la perspective de transition, d'où le programme d'ajustement structurel.

3.1.2.2.1. Le programme de stabilisation

Le programme de stabilisation macroéconomique a couvert une période d'une année allant du 10 avril 1994 au 31 mars 1995. La priorité était de lever la contrainte extérieure et de stabiliser l'inflation. Pour ce faire, plusieurs objectifs ont été arrêtés :

Au plan externe, il s'agissait de :

- Réduire le fardeau du service de la dette extérieure à un niveau supportable par la balance des paiements: sa réalisation a consisté dans l'obtention de prêts multilatéraux et le rééchelonnement de la dette extérieure auprès du Club de Paris et du Club de Londres qui sont des instances spécialisées respectivement dans la gestion de la dette internationale publique et privée (Zemouri, 2003).
- Ajuster (dévaluer) le taux de change du dinar et l'abandon de la gestion administrative du taux de change : un premier ajustement du taux de change nominal du dinar d'environ 50% a eu lieu et ce, en deux temps : une dévaluation discrète de quelque 7% a été opérée la veille de l'entrée en vigueur du programme de stabilisation puis une dévaluation annoncée de 40.7% le jour de son entrée en vigueur, soit le 10 avril 1994, faisant baisser la valeur de la monnaie nationale d'à peu près 70%, pour arriver à un taux de change égalant 40 DA/\$ (Benziane et Chekebke, 2016). Par ailleurs, la BA a procédé à partir de 1994, au remplacement du régime de change fixe par un régime de flottement dirigé.

Au plan interne, il fallait :

- Réduire sensiblement le déficit du trésor public par la compression de la demande : cet objectif a été confié à la politique budgétaire qui a eu pour mission de réduire le déficit budgétaire tout en contenant les dépenses publiques. Les mesures prises ont consisté dans la réduction des dépenses d'équipement et des dépenses de fonctionnement par la réduction des subventions des prix (tout en poursuivant leur libération) et le contrôle de la masse salariale de la fonction publique et celle des entreprises publiques (Ilmane, 2007).
- Contenir l'expansion de la masse monétaire, dans des limites raisonnables afin de ralentir le rythme de l'inflation : C'est la première fois, depuis 1990, qu'un texte réglementaire explicite a été consacré à la politique monétaire en contenant à la fois ses objectifs et ses instruments. En effet, en date du 09 avril 1994, c'est-à-dire la veille de la mise en application du programme de stabilisation, le Gouverneur de la BA a signé « l'instruction n° 16-94 relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques » (Ilmane, 2007).

3.1.2.2.2. Le programme d'Ajustement Structurel (PAS)

Le PAS a couvert la période de trois années allant du 01 avril 1995 au 31 mars 1998. Venant à la suite du programme de stabilisation, il avait pour objectifs :

- La préservation et la consolidation des résultats du programme de stabilisation ;
- La relance de la croissance économique ;
- La poursuite et l'approfondissement des réformes structurelles, aussi bien sur le plan interne (libéralisation des prix, réforme du secteur bancaire, privatisation des entreprises publiques y compris les banques), que sur le plan externe (la poursuite de la libéralisation du commerce extérieur, la mise en place d'un régime de change flexible et d'un marché interbancaire des changes ainsi que la convertibilité du dinar, la réduction de la protection douanière à l'importation comme à l'exportation).

3.1.2.2.3. La conduite de la politique monétaire

C'est avec l'application du programme de stabilisation macroéconomique suivi du PAS, qu'une certaine politique monétaire a été mise à contribution ; mais elle ne l'a pas été de manière autonome. En fait, elle a été intégrée dans un package d'ensemble aux côtés de la politique budgétaire, de la politique de change et autres mesures telles que le rééchelonnement de la dette extérieure, la libéralisation des importations, ...etc. (Ilmane, 2007).

L'instruction n° 16-94 relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques stipule ce qui suit : « L'objectif principal de la politique monétaire est, de facto, la maîtrise du rythme d'inflation au moyen notamment d'un contrôle prudent de l'expansion monétaire et du crédit relativement à l'objectif d'inflation et de croissance. A cette fin, un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets du système bancaire et un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets de la BA sont mis en place ».

A partir de la lecture de cette instruction nous pouvons relever que :

- * L'objectif final de la politique monétaire est la maîtrise de l'inflation avec un double ciblage d'un taux d'inflation et d'un taux de croissance ;
- * Pour atteindre l'objectif final, un double objectif intermédiaire est mis en avant, à savoir, la limitation de la croissance de la masse monétaire et celle du crédit ;
- * L'atteinte de ce double objectif intermédiaire nécessite le recours à un double objectif opérationnel consistant dans le plafonnement de la croissance des avoirs intérieurs de la banque centrale (les crédits à l'état et le refinancement des banques) et de ceux des banques (les crédits à l'état et à l'économie).

Pour ce qui est des instruments de la politique monétaire, cette instruction a prévu l'introduction d'instruments indirects à effet prix et à effet quantité : les taux d'intérêt, l'adjudication de crédits (procédure par laquelle, les établissements de crédit sont mis en concurrence, par appel d'offres, pour l'obtention de liquidités), et la réserve obligatoire. A ceux-là s'ajoutent les instruments directs déjà existants: le double plafonnement (globalement et par banque) du réescompte et l'encadrement du crédit à allouer aux entreprises publiques non encore autonomes ou financièrement déstructurées. Mais dans la réalité, les instruments qui ont été le plus utilisés et de manière régulière, sont le réescompte et l'adjudication de crédits dans le cadre de plafonds. A ces derniers, s'ajoute la prise en pension plafonnée également (opération par laquelle la banque

centrale reçoit de la part des banques commerciales des effets ou des titres moyennant un prêt de liquidités rémunéré) sur le marché monétaire pour réguler la liquidité bancaire au jour le jour.

Les taux d'intérêt, comme il a déjà été souligné, ne pouvaient jouer leur rôle dans l'allocation des ressources vu la situation économique, d'autant plus qu'ils étaient plafonnés ce qui les rendait négatifs en termes réels. Par ailleurs, la réserve obligatoire, même si elle a été institutionnalisée dès 1994, elle n'avait cependant pas été réellement activée en raison de l'illiquidité structurelle du système bancaire. Son application effective, même à un taux réduit (qui était fixé à 2,5% de l'ensemble des dépôts bancaires), pénaliserait les banques.

La réalisation des objectifs du PAS a conduit les autorités algériennes à mettre en œuvre une combinaison de politique budgétaire et de politique monétaire. Pour ce qui est de la politique budgétaire, il était indispensable de poursuivre l'objectif de réduction du déficit budgétaire et de l'éliminer à partir de 1996, avant de commencer à enregistrer des excédents afin de renforcer l'épargne nationale permettant de financer l'investissement nécessaire à la relance de la croissance économique. Concernant la politique monétaire, le principal objectif qui lui était assigné fut la lutte contre l'inflation. Après la stabilisation des prix, il fallait réduire leur niveau : c'est-à-dire parvenir à des rythmes d'inflation à un chiffre et comparables à ceux des principaux pays partenaires de l'Algérie. Il s'agissait donc de procéder à la désinflation en poursuivant l'application des instruments développés et mis en œuvre dans le cadre du programme de stabilisation. Quant au taux d'intérêt débiteurs, il était question de les rendre flexibles et positifs en termes réels, en les libéralisant et déréglementant la marge bancaire.

3.1.2.2.4. Implications du programme de stabilisation et d'ajustement structurel sur l'inflation

La mise en œuvre du programme de stabilisation et d'ajustement structurel a permis à l'Algérie de restaurer les grands équilibres macroéconomiques et en particulier d'atténuer la contrainte extérieure qui pesait lourdement sur l'économie algérienne. **Les principaux résultats** obtenus peuvent être résumés dans ce qui suit :

Négatif ou très faible depuis le début des années 1990, le taux de croissance économique, mesuré par l'évolution du PIB réel, est devenu positif depuis 1995. De l'ordre de -2,1% et -0,9 % en 1993 et 1994 respectivement, le taux de croissance a grimpé à +3,8 % en 1995 puis à 4,1 % en 1996 pour atteindre un taux de 5.1% en 1998 (Daoud et Elmoubarek, 2014).

Le solde budgétaire est devenu positif et s'éleva à 3 % et 2,4 % du PIB en 1996 et en 1997, respectivement. La relative bonne tenue des finances publiques est due en partie, à la discipline budgétaire en matière de dépenses, mais surtout à l'amélioration des ressources avec le redressement du prix du pétrole accompagné par la dépréciation continue, du dinar qui valorise d'autant les recettes de la fiscalité pétrolière (Ilmane, 2007).

La contrainte extérieure s'est fortement atténuée grâce au redressement du prix du pétrole mais aussi et surtout grâce au rééchelonnement de la dette extérieure. Aussi, l'Algérie a obtenu des financements appréciables (près de 6 milliards de dollars) des organismes multilatéraux et régionaux. Le tout a permis, dès 1995, la couverture du déficit global de la balance des paiements et la constitution de réserves de change. La balance courante qui devait rester déficitaire a été finalement excédentaire avec un solde de 2,7 % et 7,3 % du PIB réel en 1996 et 1997, respectivement. Les réserves de change ont atteint 4,2 et 8 milliards de dollars pour les deux années 1996 et 1997 ; dont le taux de couverture des importations des biens et services est passé de moins de 3 mois en 1994 à près de 10 mois en 1997 (Ilmane, 2007).

Durant toute la période de stabilisation et d'ajustement structurel, l'objectif assigné à la politique monétaire a toujours été la lutte contre l'inflation et le maintien de la stabilité des prix, au moyen, notamment, du contrôle de l'expansion monétaire et du crédit. Cela s'est traduit par des résultats satisfaisants en matière de stabilisation des rythmes d'inflation.

Cette stabilisation de l'inflation a été significativement liée à la combinaison d'une politique monétaire restrictive et d'une politique budgétaire prudente. En effet, l'objectif de limitation de la croissance de la masse monétaire poursuivi par la politique monétaire a contribué à réduire sensiblement le taux d'inflation.

Le taux de croissance de la masse monétaire (M_2) a connu une forte baisse par rapport à la période précédente en passant de 31.3% en 1992 à 9.5% en 1995. Quant au taux de liquidité de l'économie, il a enregistré une baisse significative comme le montre les données du tableau n° 5. Cela s'explique essentiellement, d'un côté, par la diminution du volume des crédits offerts à l'économie par le système bancaire et de l'autre, par la politique budgétaire axée sur la compression de la demande en limitant les dépenses de fonctionnement et d'équipement de l'État, ce qui a fait reculer sensiblement le déficit budgétaire et par conséquent, les crédits à l'état.

**Tableau n° 5 : Evolution Annuelle de la Masse Monétaire et du
Produit Intérieur Brut (1994-1999) en Milliards de Dinars**

Année	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Masse Monétaire (M₂)	675,9	739,9	848,3	1003,0	1199,0	1367,0
Taux de croissance de M₂ (%)	15,7	9,5	14,6	18,2	19,5	14,0
Produit Intérieur Brut (PIB) réel	2733,0	2837,0	2953,0	2986,0	3138,0	3238,0
Taux de croissance du PIB réel (%)	-0,9	3,8	4,1	1,1	5,1	3,2
PIB à prix courants	1487,4	2005,0	2570,0	2780,2	2830,5	3248,2
Taux de Liquidité (M₂/PIB) (%)	45,4	36,9	33,0	36,1	42,4	42,1

Source : Banque Mondiale (BA) et Fonds Monétaire International (FMI)

L'inflation est restée stable entre 1994 et 1995, mais à un niveau relativement élevé variant entre 29 à 30 % en raison de l'accélération du processus de libéralisation des prix (faisant passer 85% des prix au régime libre) et surtout, la forte dévaluation du dinar, en avril 1994, suivie par des ajustements successifs du taux de change en relation avec l'évolution des fondamentaux. A partir de 1996, l'évolution du niveau général des prix a entamé une tendance baissière passant de 18.7% à 5.7% en 1997, à 5% en 1998 et à 2.6% en 1999 comme le montre le tableau n° 6.

**Tableau n° 6 : Evolution Annuelle de l'Indice des Prix à la
Consommation (1994-1999)**

Année	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Indice Général	54,54	70,79	84,03	88,82	93,26	95,68
Variation (%)	29,0	29,8	18,7	5,7	5,0	2,6

Source: Office National des Statistiques (ONS)

Au total, la mise en œuvre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel a permis de lutter de manière efficace contre l'inflation en Algérie. La politique monétaire restrictive, soutenue par une politique budgétaire prudente, elle-même accompagnée par une politique de taux de change et une conjoncture pétrolière favorable, a permis non seulement de stabiliser les prix (1994–1995), mais surtout de « **désinflater** » : c'est-à-dire de réduire sensiblement le niveau des prix et de le stabiliser (1996–1997).

3.1.3. Evolution de l'inflation en Algérie entre 2000 et 2015 : « Ouverture et économie de marché »

3.1.3.1. Contexte économique

Les efforts d'assainissement et de stabilisation économique et monétaire entrepris entre 1994 et 1998 ont permis à l'économie algérienne le retour à un sentier de croissance positive et de recul de l'inflation dès la seconde moitié des années 1990.

A partir de l'année 2000, dans un contexte de très bonne tenue des prix sur le marché international de l'énergie, l'économie algérienne se caractérise par de bonnes performances (une balance des paiements excédentaire, la réduction de la dette extérieure, stabilisation du taux de change effectif réel, amélioration de la situation des finances publiques, amélioration de la liquidité bancaire,...) qui ont débouché sur un rythme de croissance plus ou moins appréciable et une maîtrise de l'inflation.

De plus, l'Algérie s'est lancée depuis 2001 dans une politique de relance économique par la demande, à la faveur d'une conjoncture pétrolière favorable. A cet effet, trois plans de relance se sont succédé, financés exclusivement par le budget de l'état (Seddiki, 2013) :

- * Le plan de soutien à la relance (PSRE) : 2001-2004 ;
- * Le plan complémentaire de soutien à la croissance (PCSC) : 2005-2009 ;
- * Le plan de développement quinquennal : 2010-2014.

Les objectifs recherchés étant de doter le pays d'infrastructures de base et d'améliorer les services publics et les conditions de vie de la population.

La croissance économique s'est notablement améliorée ; le taux de croissance du PIB a été positif durant toute la sous-période 2000-2015 progressant de 3.7% en moyenne annuelle (voir tableau n° 7). Malgré la reprise de la croissance économique, celle-ci est jugée modeste, voire faible. La forte dépendance de l'économie algérienne du secteur des hydrocarbures la rend fragile et soumise à l'évolution de ses cours sur le marché mondial. En effet, le secteur des hydrocarbures demeure prépondérant dans l'activité économique avec près de 30% de la valeur ajoutée totale, 95% des exportations des biens et services et 60% des recettes budgétaires. De plus, la faiblesse de la production agricole et la croissance industrielle insuffisante au regard de la demande, pèse largement sur le rythme de la croissance réelle (Banque d'Algérie).

L'évolution des principaux indicateurs de la position financière extérieure témoigne de la bonne tenue de **la balance des paiements** qui a enregistré, à partir de 2000, des excédents consécutifs (avec un excédent record de 34.45 milliards de dollars en 2008). Cette évolution très favorable reste déterminée par celle des prix du pétrole dont l'augmentation a été continue au cours de cette sous-période. La performance positive de la balance des paiements extérieurs est bien reflétée par l'accumulation accrue des réserves officielles de change qui ont atteint 182.22 milliards de dollars à fin décembre 2011, plaçant l'Algérie parmi les principaux pays détenteurs de réserves officielles de change. Le niveau des réserves officielles de change de l'Algérie à fin 2011 excède trois années d'importations de biens et services (Banque d'Algérie).

Les indicateurs de **la dette extérieure** reflètent une nette amélioration de la situation de l'endettement extérieur de l'Algérie. La mise en œuvre des remboursements par anticipation depuis 2004 et leur poursuite au cours de l'année 2005 et 2006 a permis une forte réduction de la dette publique extérieure, témoignant du succès de la politique de désendettement extérieur de l'Algérie. En conséquence, le ratio dette extérieure à moyen et long terme par rapport au PIB était de l'ordre de 3 à 4 % en 2007 contre 59 % pour l'année 1999 et 74 % en 1996 (Banque d'Algérie).

Une nette amélioration de la situation des **finances publiques** a été réalisée au cours des années 2000. La bonne tenue de la situation des finances publiques ces dernières années est confirmée par les excédents globaux du trésor réalisés depuis l'année 2000. Cette performance s'explique par l'accroissement des recettes budgétaires dû, pour une grande part, à l'augmentation des recettes fiscales sur hydrocarbures.

Avec des excédents croissants en termes de solde global du Trésor, la capacité de financement du Trésor s'est nettement améliorée. Ce renforcement de la capacité de financement du Trésor

est matérialisé par le niveau élevé de son stock d'épargne financière en dépôts auprès de la Banque d'Algérie. Il convient de souligner, qu'afin d'atténuer l'effet des "chocs" extérieurs sur la conduite de la politique budgétaire, un fonds de régulation des recettes a été institué dans le cadre de la loi des finances complémentaire pour l'année 2000. Ce fonds est alimenté par les encaissements au titre du surcroît de la fiscalité pétrolière résultant de la différence entre le prix de référence du pétrole et le prix moyen effectif de l'année (Laksaci, 2010).

3.1.3.2. Evolution de la situation monétaire

La situation macroéconomique au cours des années 2000 a été marquée par un excès structurel de l'épargne sur l'investissement, même si l'année 2009 a enregistré un net amenuisement en la matière en raison du choc externe dû à la crise financière internationale. En effet, l'évolution très favorable de la balance des paiements, déterminée par la bonne tenue des prix du pétrole sur le marché international, a débouché sur une accumulation soutenue des réserves officielles de change qui s'est traduit par une forte expansion des avoirs extérieurs nets de la banque d'Algérie qui ont atteint 10246.96 milliards de dinars à fin décembre 2008 (un pic historique) alors que leurs niveaux n'étaient que de seulement 775.9 milliards de dinars à fin 2000, année de début de la reconstitution des réserves (Banque d'Algérie).

Il s'agit là d'un phénomène monétaire nouveau caractéristique de l'évolution de la situation monétaire en Algérie au cours de cette sous-période, d'autant plus que l'agrégat avoirs extérieurs nets joue un rôle central dans l'expansion des liquidités monétaires. En effet, l'agrégat avoirs extérieurs nets émerge depuis 2001 comme la principale source de création monétaire par le système bancaire, à mesure que s'amenuisent ses avoirs intérieurs nets (recul de la croissance des crédits à l'économie et forte contraction des crédits accordés à l'état). Ce qui confirme bien que les réserves officielles de change sont devenues la principale contrepartie et de la masse monétaire (M_2) dans l'économie nationale.

Le marché monétaire a connu au cours de l'année 2002 une évolution significative. Il est devenu, dès le début de 2002, le canal unique de refinancement des banques, dont la liquidité s'est améliorée d'une manière particulièrement plus soutenue au cours de cette année. Cette tendance s'est même caractérisée par un excès d'offre de liquidité sur le marché monétaire interbancaire. En effet, l'évolution de la situation de la liquidité des banques au cours de cette sous-période s'est caractérisée par un contexte d'excès de liquidité bancaire. La principale variable explicative ayant eu un effet expansif important sur la liquidité bancaire, étant la variation positive des avoirs extérieurs nets. Il importe de rappeler que le recours des banques au refinancement auprès

de la BA était tombé à zéro dès fin 2001, confirmant le caractère structurel de l'excès de liquidité sur le marché monétaire.

Le niveau élevé de l'agrégat avoirs extérieurs et sa forte expansion a constitué un vrai défi pour la conduite de la politique monétaire ; la poursuite d'un contrôle rigoureux de la liquidité des banques s'est avéré incontournable afin de prévenir le développement des crédits bancaires non performants et donc de prévenir le risque de reprise de l'inflation.

3.1.3.3. La conduite de la politique monétaire

Tout comme la situation économique, la conception et la conduite de la politique monétaire sont radicalement différentes par rapport à la décennie passée. Contrairement aux deux sous périodes précédentes, la sous période (2000–2015) s'est distinguée par une situation macroéconomique exceptionnelle et une politique monétaire suffisamment « autonome » menée par une Banque centrale qui bénéficie d'une indépendance appréciable. Durant cette sous période, la Banque centrale s'est clairement donnée pour seul objectif ultime la stabilité des prix avec une politique monétaire conduite moyennant une instrumentation indirecte (Ilmane 2007).

Comme nous l'avons déjà abordé, le cadre institutionnel de la politique monétaire est défini dans la loi n° 90-10 relative à la monnaie et au crédit (article 55), qui précise les responsabilités de la Banque d'Algérie (Banque Centrale) en matière de politique monétaire et ses objectifs.

L'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003, qui abroge la loi n° 90-10, a apporté des modifications importantes aux attributions de la BA et donc aux objectifs de la politique monétaire. En effet, l'alinéa premier de l'article 35 de cette ordonnance dispose ce qui suit : « La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie ».

Deux modifications sont à relever :

- La première consiste dans la substitution du qualificatif « rapide » au qualificatif « ordonné » du développement de l'économie nationale : cela signifie que l'objectif stratégique de long terme du développement de l'économie nationale se réduirait à l'objectif de court terme de la croissance économique qui serait la plus rapide possible.

- La seconde consiste dans la suppression du segment de la phrase « en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays » : dans ce cas l'objectif de plein emploi est supprimé en tant qu'objectif explicite, mais il est poursuivi en tant qu'objectif implicite. Il s'ensuit que la politique monétaire doit avoir comme objectif final « la stabilité des prix » (et du taux de change) en compatibilité avec un taux de croissance du PIB le plus élevé possible. L'ordonnance n° 03-11 relative à la monnaie et au crédit a clairement défini l'objectif de la politique monétaire : l'objectif ultime de la politique monétaire est de maintenir la stabilité monétaire à travers la stabilité des prix, entendue comme une progression limitée de l'indice des prix à la consommation.

Par ailleurs le CMC et la BA ont la totale liberté d'utiliser tout instrument, voire même de fixer tout objectif intermédiaire ou opérationnel nécessaire à la conduite de la politique monétaire. Ainsi l'alinéa premier (c) de l'article 62, relatif aux attributions du CMC, de l'ordonnance n° 03-11 stipule que : « Le Conseil est investi des pouvoirs en tant qu'autorité monétaire, dans les domaines concernant : ...; c) la définition, la conduite, le suivi et l'évaluation de la politique monétaire ; dans ce but le Conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire ... ». Il convient de souligner que depuis 2003/2004, le CMC fixe annuellement deux objectifs intermédiaires : le taux de croissance de la masse monétaire (M_2) et celui du crédit à l'économie (Ilamane 2007).

L'année 2010 a été marquée par une importante réforme du cadre de la politique monétaire. Les nouvelles dispositions législatives de l'ordonnance n° 10-04 du 26 août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11, relative à la monnaie et au crédit, donnent un ancrage légal à la stabilité des prix comme objectif explicite de la politique monétaire. Ainsi l'alinéa premier de l'article 35 de cette ordonnance stipule que : « La banque d'Algérie a pour mission de veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire, de créer et de maintenir, dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement soutenu de l'économie, tout en veillant à la stabilité monétaire et financière ». Cette nouvelle formulation a apporté deux précisions. La première concerne la désignation de la stabilité des prix en tant qu'objectif explicite de la politique monétaire. Ceci réitère la priorité de la stabilité des prix dans la hiérarchie des objectifs fixés à la Banque d'Algérie. La deuxième précision se rapporte au fait que la mission de la Banque d'Algérie consiste désormais à assurer un développement «soutenu» de l'économie et non «rapide» comme le dispose l'ancienne

formulation. Car si l'action de la Banque d'Algérie vise à assurer un développement rapide cela veut dire que l'objectif final de croissance accélérée prime sur l'objectif de stabilité des prix (Latreche, 2012).

L'objectif d'inflation devient ainsi, déterminant par rapport à l'objectif monétaire quantitatif dit objectif intermédiaire, devant contribuer à la concrétisation du ciblage d'inflation (Banque d'Algérie). Dans le contexte de cette évolution du cadre de la politique monétaire, la BA donne désormais plus d'intérêt aux comportements dans la régulation monétaire et aux anticipations des agents économiques dans le processus décisionnel.

Dans le cadre de la conduite de politique monétaire, la BA intervient aussi bien par une instrumentation monétaire qui porte sur ses opérations avec les banques hors marché monétaire (réescompte, prises et mises en pensions, avances) que sur ses opérations de marché (opérations d'open market par cession temporaire et reprise de liquidité par appel d'offres) et le suivi de la réglementation en matière de réserves obligatoires.

Compte tenu de la nouvelle situation du marché monétaire qui devient structurellement excédentaire depuis 2001, tous les instruments directs ont été abandonnés au profit d'instruments indirects. En effet, la réforme des instruments de la politique monétaire, dont la mise en œuvre a été renforcée depuis 1994, a permis à la BA de disposer de la panoplie des instruments monétaires indirects suivants :

- Un taux directeur fixé en fonction des évolutions macroéconomiques et de l'évolution des indicateurs monétaires ;
- Des instruments de marché monétaire à savoir :
 - * Prises de pensions;
 - * Adjudication de crédit par appel ;

Il convient de souligner que les interventions de la BA sur le marché monétaire au moyen de ces instruments avaient déjà été interrompues à partir de fin mai 2001 en raison de la non-soumission des banques aux adjudications de crédits et leur non recours aux prises en pension.

- Réserves obligatoires: la Banque d'Algérie a, dès Février 2001, réactivé l'instrument réserves obligatoires et ce, pour amener les banques à bien gérer leur liquidité. Afin d'opérer une contraction additionnelle de l'excès d'offres de liquidité sur le marché interbancaire, le taux de la réserve obligatoire a été porté à 6,25 % en décembre 2002 et à 6.5% en mai 2004, contre 4,25 % précédemment. En vue de contribuer davantage à la stabilité monétaire, le taux de la réserve obligatoire a été ajusté à la hausse à partir de mi-janvier 2008, soit 8% contre 6.5% ; il a ensuite été relevé à 9% en décembre 2010 et à 11% en mai 2012 pour être porté à 12% en mai 2013.

En tant qu'instrument indirect de la politique monétaire et donc de régulation de la liquidité bancaire, les opérations d'open market n'ont pu être utilisées au cours de l'année 2002 par la BA sur le marché monétaire tout comme en 2001, en raison du faible développement du marché des titres publics.

Pour endiguer l'excès de liquidité structurel et limiter ses effets négatifs en terme d'inflation, la BA a été amenée à renforcer les instruments indirects de la politique monétaire et intervenir sur le marché monétaire, à partir d'avril 2002, avec un nouvel instrument dit « reprise de liquidité par appel d'offres » pour rendre plus efficace le contrôle des agrégats monétaires. Il s'agit des reprises de liquidité en blanc sous forme d'appel d'offre immédiat qui peuvent prendre la forme de dépôts à 24 heures ou à terme, rémunérés à un taux d'intérêt fixé pour chaque adjudication. La BA intervient sur le marché monétaire à des taux qui sont fonction de l'évolution de la situation sur ce marché. La reprise de liquidité a permis d'absorber une bonne partie des offres de liquidités sur le marché monétaire interbancaire.

La persistance de la situation de grande liquidité des banques qui a caractérisé les années 2002, 2003 et 2004 a conduit la BA à introduire, en septembre 2005, en plus de la reprise de liquidité et des réserves obligatoires des banques, un nouvel instrument indirect de politique monétaire , à savoir : la facilité permanente dénommée « facilité de dépôt rémunéré ». Il s'agit d'une facilité permanente rémunérée, réputée en blanc que la Banque d'Algérie accorde exclusivement aux banques. Ces dernières peuvent donc avoir recours à cette facilité en constituant des dépôts à la Banque d'Algérie à 24 heures. Cette facilité est rémunérée à un taux fixe annoncé par la BA à l'avance, qu'elle peut modifier en fonction des fluctuations du marché et de l'évolution de la structure des taux. Il importe de souligner que la facilité de dépôt rémunéré a permis à la Banque d'Algérie d'absorber la quasi-totalité des réserves libres des banques (Banque d'Algérie).

3.1.3.4. Implications de l'ouverture économique sur l'inflation

La conduite de la politique monétaire au cours de la période 2000-2015, qui a consisté à éponger l'excès de liquidité bancaire à l'aide des instruments appropriés de reprise de liquidité et facilité de dépôts, a débouché sur une croissance modérée de la masse monétaire tout au long de cette période. En effet, L'évolution de la masse monétaire au cours de la sous-période 2002 à 2008 (tableau n° 7) montre que l'agrégat monétaire (M_2) a enregistré une croissance de 16.5 % en moyenne annuelle. Cela confirme le recul du taux de croissance monétaire qui était de 54% en 2001. Il importe de rappeler que depuis 2002, le principal facteur générant cette liquidité a été la forte expansion des avoirs extérieurs nets.

L'année 2009, s'est caractérisée par des rythmes de croissance bas (4.8%), voire même une contraction de la masse monétaire (M_2) au premier semestre, sous l'effet du choc externe dû à la grave crise économique mondiale. L'agrégat avoirs extérieurs nets qui avait enregistré une forte progression (38,18 %) en 2008, correspondant à un « pic » historique, s'est établi, en équivalent dinars, à 10 886,04 milliards de dinars à fin décembre 2009 contre 10 246,96 milliards de dinars à fin décembre 2008. Cette faible progression des avoirs extérieurs nets en 2009, résulte, de l'amenuisement des recettes d'exportations d'hydrocarbures (-42,46 %) (Banque d'Algérie).

Après une forte modération du rythme de croissance monétaire en 2009, l'année 2010 a enregistré une reprise de l'expansion monétaire enregistrant un taux de croissance de la masse monétaire de 13.5%.

En dépit du récent choc externe, lié à la chute des prix du pétrole à partir du second semestre 2014, l'année 2014 a enregistré une reprise significative de l'expansion monétaire (14.4%), après deux années de décélération monétaire (10.9% en 2012 et 8.4% en 2013). Le compte courant de la balance des paiements a enregistré un déficit en 2014, après quatorze années consécutives d'excédents. Cette expansion monétaire a été tirée par une forte croissance des crédits à l'économie. L'amélioration de la structure et des conditions de financement (rallongement de la maturité et diminution du coût) a contribué à la reprise des crédits à l'économie, visant à stimuler la croissance économique hors hydrocarbures à travers le développement de crédits sains, notamment aux Petites et Moyennes Entreprises (PME). Les crédits aux ménages ont également enregistré une hausse essentiellement au titre des crédits hypothécaires tirés par le développement du marché immobilier.

En contraste avec la période 2010-2014 où la croissance de la masse monétaire (M_2) a été, en moyenne, de 13,4 %, l'année 2015 s'est caractérisée par une croissance quasi nulle de la masse monétaire M_2 (0,3 %). Cette très faible croissance résulte, en partie, de la baisse du prix du pétrole et, corrélativement, du déficit élevé de la balance des paiements. En effet, Les avoirs extérieurs nets (réserves de change exprimées en dinars) ont diminué de 2,28 % en 2015 (cet agrégat n'est plus la principale source de création monétaire depuis 2014). Par conséquent, la liquidité bancaire s'est contractée pour la première fois depuis le début des années 2000 enregistrant une baisse de près de 33% en 2015.

Tableau n° 7 : Evolution Annuelle de la Masse Monétaire et du Produit Intérieur Brut (2000-2015) en Milliards de Dinars

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Masse Monétaire (M_2)	1560,0	2403,0	2837,0	3299,0	3644,0	4070,0	4870,0	5995,0	6956,0	7293,0
Taux de croissance de M_2 (%)	14,1	54,0	18,1	16,3	10,5	11,7	19,7	23,1	16,0	4,8
Produit Intérieur Brut (PIB) réel	3362,0	3463,0	3657,0	3921,0	4089,0	4331,0	4404,0	4552,0	4660,0	4736,0
Taux de croissance du PIB réel (%)	3,8	3,0	5,6	7,2	4,3	5,9	1,7	3,4	2,4	1,6
PIB à prix courants	4123,5	4227,1	4522,8	5252,3	6149,1	7562,0	8501,6	9352,9	11043,7	9968,0
Taux de Liquidité (M_2/PIB) (%)	37,8	56,8	62,7	62,8	59,3	53,8	57,3	64,1	63,0	73,2

Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Masse Monétaire (M_2)	8281,0	9929,0	11015,0	11942,0	13664,0	13705,0
Taux de croissance de M_2 (%)	13,5	19,9	10,9	8,4	14,4	0,3
Produit Intérieur Brut (PIB) réel	4908,0	5050,0	5220,0	5365,0	5568,0	5778,0
Taux de croissance du PIB réel (%)	3,6	2,9	3,4	2,8	3,8	3,8
PIB à prix courants	11991,6	14589,0	16209,6	16647,9	17228,6	16702,1
Taux de Liquidité (M_2/PIB) (%)	69,1	68,1	68,0	71,7	79,3	82,1

Source: Banque Mondiale (BM) et Fonds Monétaire International (FMI)

Un indicateur significatif de la situation de liquidité dans l'économie est représenté par l'évolution du ratio de liquidité (M_2/PIB). Après un recul en 2000, ce ratio s'est continuellement accru au cours des années 2001 à 2015 (au-dessus de 50%), exprimant ainsi l'ampleur de l'expansion des liquidités monétaires par rapport à l'activité économique. Cette augmentation appréciable du ratio de liquidité est due à l'importance des dépenses budgétaires destinées à booster la croissance au moyen des plans de relance économique.

Il convient de souligner que le rythme de croissance modéré de la masse monétaire pendant la sous-période 2000-2015 a été appréciable, notamment, dans un contexte de mise en œuvre de programmes de soutien à la relance économique et donc d'injection de quantités de monnaie accrues dans l'économie nationale à travers la sphère budgétaire. Ce mouvement baissier devenu "structurel" confirme bien la stabilité monétaire de ces dernières années et l'efficacité de la politique monétaire à résorber l'excès de liquidité. La conduite de la politique monétaire a bien contribué à la maîtrise de l'inflation et donc à la consolidation de la stabilité monétaire au cours de la sous-période (2000-2015).

Les instruments mis en œuvre par la Banque d'Algérie et l'importance accordée par cette dernière à la régulation de la liquidité bancaire, ont permis de maintenir le taux d'inflation dans la limite de l'objectif ultime fixé par l'autorité monétaire et ce, malgré la persistance du contexte d'excès de liquidités qui a caractérisé l'économie algérienne depuis l'année 2002.

Selon les données du tableau n° 8, l'inflation des prix à la consommation s'est située à 3.8% en moyenne annuelle, en phase avec l'objectif ultime de la politique monétaire exprimé en termes de stabilité à moyen terme des prix, à savoir une inflation autour de 3 %. L'inflation est restée, alors, modérée et maîtrisée.

Tableau n° 8 : Evolution Annuelle de l'Indice des Prix à la Consommation (2000-2015)

	2001=100									
Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Indice Général	95,97	100,00	101,43	105,75	109,95	111,47	114,05	118,24	123,98	131,10
Variation (%)	0,3	4,2	1,4	4,3	4,0	1,4	2,3	3,7	4,9	5,7

Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Indice Général	136,23	142,39	155,05	160,10	164,77	172,65
Variation (%)	3,9	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8

Source: Office National des Statistiques (ONS)

L'année 2008 s'est caractérisée par des risques inflationnistes croissants, en raison de l'ampleur de la résurgence de l'inflation au niveau mondial. L'inflation importée induite par la forte croissance des prix des produits alimentaires sur le marché international qui couvrent 70% des besoins de l'Algérie, notamment ceux des céréales et des produits laitiers, a constitué un « choc externe » pour la stabilité des prix. Dans ce contexte, l'indice des prix à la consommation a progressé de 4.9%, un rythme jugé relativement modéré par rapport à l'effet significatif de l'inflation importée. L'effet négatif de l'envolée des prix des produits alimentaires importés a été atténué grâce à une conduite ordonnée de la politique monétaire, spécifiquement à travers la gestion flexible du taux de change par la banque d'Algérie, visant à contenir l'effet de la volatilité des cours des principales devises sur le marché interbancaire de change en Algérie

En contexte de faible croissance de la masse monétaire, l'inflation a poursuivi en 2009 sa tendance haussière atteignant un taux de 5.7%, alors qu'elle a reculé presque partout dans les pays développés, notamment dans les principaux pays partenaires commerciaux de l'Algérie. D'après le rapport annuel de la BA, au cours de cette année, l'inflation était de nature endogène, induite par la hausse des prix des produits alimentaires, particulièrement les produits agricoles frais. Ces hausses s'expliquent, d'une part, par la faiblesse de l'offre et d'autre part, par la spéculation sur un marché intérieur peu organisé et faiblement régulé.

L'année 2012 a été marquée par un « pic » de taux d'inflation à savoir le niveau historiquement le plus élevé des quinze dernières années. L'inflation annuelle moyenne a atteint 8.9% contre 4.5% en 2011 et 3.9% en 2010, sous l'effet de l'inflation endogène. En effet, les dysfonctionnements du marché intérieur conjugués à la forte croissance des dépenses budgétaires de fonctionnement, notamment les dépenses de personnel et des transferts sociaux et l'ajustement à la hausse des revenus à partir de 2011, ont largement contribué à la hausse des prix à la consommation en 2012.

Grâce à une action de désinflation menée par la BA tout au long de l'année 2013, l'inflation a connu un retour au niveau cible arrêté par l'autorité monétaire après les fortes hausses de 2012. De plus, le recul des prix des produits importés sur le marché international a largement contribué à la forte désinflation enregistrée en Algérie.

L'inflation est repartie à la hausse à partir du deuxième semestre de l'année 2014 pour croître et bondir à 4.8% en 2015 portant l'indice à 172.65 points, base 100 en 2001. D'après le gouverneur de la BA, cette dernière poussée inflationniste ne trouve son origine ni dans un quelconque déséquilibre entre l'offre et la demande, ni dans l'évolution des prix importés, encore moins dans

l'expansion des disponibilités monétaires détenues par les ménages mais plutôt dans le dysfonctionnement du marché, notamment celui des produits agricoles frais.

3.2. Etude empirique des déterminants de l'inflation en Algérie

L'objectif de cette section est d'identifier empiriquement les déterminants de l'inflation en Algérie. Notre travail consiste à mettre en évidence la nature de la relation entre l'inflation et les causes susceptibles de l'expliquer en utilisant d'abord une approche macroéconomique et ensuite une approche par les fonctions de consommation.

En consultant les différents travaux réalisés dans différents pays, nous avons relevé qu'une variété de modèles économétriques a été employée pour identifier les facteurs déterminants de l'inflation. Dans le cadre de notre travail, le Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE) (ou Vector Error Correction Model « VECM », en Anglais) a été retenu pour l'analyse économétrique des données. Ce modèle va nous permettre de modéliser les déterminants de long terme et la dynamique de court terme de l'inflation en Algérie.

L'analyse statistique des séries chronologiques a été effectuée via le logiciel EVIEWS.

3.2.1. Méthodologie et présentation du modèle économétrique

Les étapes de la mise en œuvre d'un MVCE se présentent comme suit :

3.2.1.1. Etude de la stationnarité des séries chronologiques

La modélisation des séries temporelles nécessite que ces dernières soient stationnaires. Autrement dit, il faut que la série ne comporte ni tendance, ni cycle, ni saisonnalité. Cette notion de stationnarité représente un point crucial dans l'économétrie, où l'estimation des séries non stationnaires conduit à des régressions fallacieuses ou illusoires. C'est pourquoi, il faut procéder à la stationnarisation des séries chronologiques. Une série temporelle est dite non stationnaire si son espérance, sa variance et sa covariance ne sont pas constantes dans le temps (Chermza & Deadman, 1992). Afin de tester la stationnarité des séries, nous nous référons au test de Dickey-Fuller Augmenté ou Augmented Dickey-Fuller test en anglais (ADF).

C'est un test de racine unitaire qui estime l'hypothèse nulle de racine unitaire ou de non stationnarité, soit l'hypothèse $H_0 : \rho - 1 = 0$ ou bien $\rho = 1$, dans l'équation ci-dessous (Dickey & Fuller, 1981) :

$$Y_t = \alpha + \beta t + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Elle peut également s'écrire : $\Delta Y_t = \alpha + \beta t + (\rho - 1) Y_{t-1} + \varepsilon_t$

Où :

Y_t : la série temporelle de la variable à tester.

ρ : le nombre de retards pour la série à étudier.

t : la tendance.

α et β : les coefficients.

ε_t : l'erreur de prévision avec une espérance nulle et une variance constante.

La stationnarité d'une série est jugée par la comparaison de la valeur absolue de la statistique calculée du test ADF à la valeur absolue de la statistique tabulée. Les valeurs critiques de cette statistique sont données par le tableau de MacKinnon (1991). Si la valeur de la statistique ADF est supérieure à la valeur critique, on peut conclure que la série est stationnaire et on rejette H_0 de la non stationnarité et la série temporelle serait intégrée d'ordre zéro I (0). Dans ce cas, nous pouvons utiliser les « Moindres Carrées Ordinaires » (MCO) (ou Ordinary Least Square « OLS », en anglais) comme méthode d'estimation. Si la valeur calculée de la statistique ADF est inférieure à la valeur critique, on accepte H_0 qui indique que la série chronologique n'est pas stationnaire et il faudrait révéifier cette condition pour sa « différence première » ; si la stationnarité est vérifiée, la série est dite intégrée d'ordre un I (1), si ce n'est pas le cas, on refait le test pour la différence seconde. Si la série est stationnaire, elle est dite intégrée d'ordre deux I (2) (Gujarati, 2010).

3.2.1.2. Le test de la Cointégration :

Après avoir procédé au test ADF et analysé la stationnarité des séries chronologiques, si les séries s'avèrent toutes stationnaires sur la première différence ou sur la deuxième différence et intégrées du même ordre, cela indique l'éventualité de l'existence d'une relation de Cointégration entre les variables, c'est-à-dire, l'existence d'une relation à long terme entre elles (Engle et Granger, 1987).

Pour tester l'hypothèse de cointégration des variables, c'est-à-dire s'assurer de la convergence des sentiers de croissance des variables sur le long terme, nous utilisons la méthode de Johansen (1991) suivant le critère de la Trace. Cette méthode permet de savoir s'il y a une relation de long terme entre les variables retenues et mais nous renseigne également sur le nombre de relations de cointégration qui existe dans le modèle. Le test de Johansen est fondé sur la comparaison de la valeur calculée de la Trace à sa valeur critique pour vérifier l'hypothèse ci-après :

H_0 : il n'existe pas une relation de cointégration.

H_1 : il existe une relation de cointégration.

La règle de décision du test de cointégration de Johansen est la suivante : pour un seuil de significativité donné, si la valeur de la trace est supérieure à sa valeur critique tabulée, nous rejetons l'hypothèse nulle de l'inexistence d'une relation de cointégration entre les variables et nous acceptons l'hypothèse alternative. En revanche, si la valeur de la trace est inférieure à la valeur critique, cela implique qu'il n'existe pas de relation de cointégration, alors, nous acceptons l'hypothèse nulle et nous rejetons l'hypothèse alternative.

H_0 : la Trace Johansen < la valeur critique.

H_1 : la Trace Johansen > la valeur critique.

3.2.1.3. Estimation du Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE)

L'existence d'au moins une relation de cointégration (relation de long terme) entre les variables d'un modèle, implique qu'un Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur peut être estimé. Ce type de modèle permet d'estimer une relation de long terme et une relation dynamique de court terme. En d'autres termes, il permet de mesurer les effets à long terme et à court terme des variations des variables indépendantes sur la variable dépendante. Ainsi, il permet de calculer les élasticités à long terme et à court terme des variables explicatives de la variable dépendante.

Cette approche suppose l'existence d'une tendance cible de long terme ; les évolutions à court terme doivent converger vers cette tendance cible. Quand la variable dépendante s'écarte de son niveau d'équilibre de long terme à cause de variations des variables indépendantes à court terme, le mécanisme de correction d'erreur intervient pour corriger progressivement l'écart de la variable dépendante par rapport à sa valeur d'équilibre de long terme par une série d'ajustements partiels à court terme (Engle et Granger, 1987).

Ce modèle permet également de calculer le coefficient de correction d'erreur (appelé force de rappel) qui indique la capacité ou la vitesse d'ajustement de la variable dépendante pour revenir à l'équilibre de long terme suite à un choc sur les variables indépendantes. Il doit être négatif et en valeur absolue, inférieur à l'unité pour qu'il y ait un retour vers l'équilibre. Ainsi, nous pouvons conclure que le comportement des variables explicatives à court terme a un impact sur l'équilibre de la variable dépendante à long terme (Choudhry, 1995).

Détermination du nombre de retards

Avant de pouvoir estimer un MVCE, il faudrait d'abord déterminer le nombre de retards ρ qui est approprié. L'importance de cette étape réside dans le fait que le nombre de retards influence la qualité des résultats des estimations du modèle. Il convient, alors de choisir le nombre de retards qui optimise ces résultats. A cette fin, il existe plusieurs critères ; pour notre étude nous avons utilisé les critères d'information d'Akaike (AIC) et de Schwarz (SC). Le nombre de retards optimal est celui qui minimise ces deux critères.

3.2.1.4. Tests de validation du MVCE

Pour éviter toute estimation biaisée et afin de s'assurer de la fiabilité des résultats, il est indispensable de tester la robustesse économétrique du modèle estimé en réalisant les tests de validation suivants sur les résidus du modèle :

- * Le test de normalité.
- * Le test de corrélation sérielle.
- * Le test d'hétéroscédasticité.

Notons que les résidus correspondent aux termes de l'erreur du modèle.

3.2.1.4.1. Test de normalité

En statistiques, les « tests de normalité » permettent de vérifier si des données réelles suivent une loi normale ou non. Ces tests prennent une place importante en statistiques. En effet, de nombreux tests supposent la normalité des distributions pour être applicables.

En effet, pour qu'un modèle économétrique soit idéalement bon, les résidus doivent suivre une loi normale, c'est-à-dire posséder les propriétés classiques d'une distribution normale : courbe « en cloche », symétrique autour de la valeur prédite, avec un aplatissement régulier des extrémités. En cas de violation de cette assumption, les estimations risquent d'être biaisées. La première chose est donc de vérifier si, globalement, les résidus sont bien normalement distribués.

Le test le plus fréquent qui permet de vérifier la normalité d'une distribution statistique est celui de Jarque et Bera (1984), ce dernier est fondé sur la notion de Skewness (asymétrie) et de Kurtosis (queue de distribution).

Comme pour chaque test d'hypothèse, il faut poser une hypothèse nulle à valider :

- H_0 : les résidus suivent une loi normale.
- H_1 : les résidus ne suivent pas une loi normale.

Le test repose sur la règle de décision suivante : si la valeur de la probabilité relative au test est supérieure au seuil de signification, souvent fixé (arbitrairement) à 5%, nous acceptons l'hypothèse nulle de normalité des erreurs et nous rejetons l'hypothèse alternative.

3.2.1.4.2. Test de corrélation sérielle

Le test de corrélation sérielle ou d'autocorrélation est un test statistique destiné à tester l'autocorrélation des résidus dans un modèle statistique. Une autocorrélation signifie que les erreurs d'observations adjacentes sont corrélées. Cela signifie qu'une erreur produite en $t-1$ à une influence sur l'erreur en t .

Ce test est important car il permet de remplir l'une des conditions de la validité des résultats d'un modèle statistique, qui est la « non corrélation sérielle des erreurs ». A cet effet, nous allons tester l'hypothèse nulle qui stipule la non corrélation sérielle des résidus contre l'hypothèse alternative qui stipule l'existence d'une corrélation sérielle des résidus :

- H_0 : les résidus ne sont pas auto-corrélés.
- H_1 : les résidus sont auto-corrélés.

La décision est prise par le test de Fisher. Si la valeur de la probabilité liée au test est supérieure au seuil de signification, souvent fixé (arbitrairement) à 5%, nous acceptons l'hypothèse nulle de non autocorrélation des résidus et nous rejetons l'hypothèse alternative.

3.2.1.4.3. Test d'hétéroscédasticité

En statistique, l'on parle d'**hétéroscédasticité** lorsque les variances des résidus des variables examinées sont différentes. La notion d'hétéroscédasticité s'oppose à celle d'homoscédasticité, qui correspond au cas où les variances des erreurs des variables sont identiques.

L'identification de l'hétéroscédasticité peut être faite à l'aide de plusieurs tests ; dans notre étude nous utilisons le test de Fisher pour valider ou non l'hypothèse nulle que tous les résidus ont la même variance :

- H_0 : les résidus sont homoscédastiques.
- H_1 : les résidus sont hétéroscédastiques.

Si la valeur de la probabilité associée au test se trouve au-dessus du seuil de signification 5%, alors nous acceptons l'hypothèse nulle d'homoscédasticité des erreurs et nous rejetons l'hypothèse alternative de leur hétéroscédasticité.

3.2.2. Les déterminants de l'inflation en Algérie : « Approche macroéconomique »

La première partie de notre étude consiste à identifier les déterminants de l'inflation en Algérie à long terme et à court terme en examinant la relation entre l'inflation et les facteurs susceptibles d'expliquer ce phénomène. En d'autres termes, nous allons essayer de déterminer les causes responsables de la hausse du niveau général des prix en Algérie en utilisant des variables macroéconomiques et d'évaluer l'importance relative de chaque variable dans l'explication de l'inflation.

3.2.2.1. Données et spécification des variables

Afin de choisir les variables à retenir dans notre modèle d'analyse, nous nous sommes basés sur les travaux théoriques et empiriques sur les déterminants de l'inflation que nous avons consultés dans le cadre de la revue de la littérature. En dépit des différences observées d'un auteur à un autre, nous avons remarqué que certaines variables reviennent fréquemment pour expliquer l'inflation. Dans notre recherche, nous avons retenu six variables qui sont supposées influencer l'inflation en Algérie, en tenant compte des caractéristiques et spécificités de l'économie nationale:

➤ **La variable endogène (variable dépendante ou expliquée) :**

IPC : « Indice des Prix à la Consommation ». Généralement, c'est l'indicateur retenu pour mesurer les mouvements de prix et donc l'inflation en Algérie. L'année de base est 2001. Il est calculé par la moyenne pondérée des indices élémentaires des prix d'un panier de biens et services représentatif de la consommation des ménages.

➤ **Les variables exogènes (variables indépendantes ou explicatives) :**

MM : « Masse Monétaire ». Elle représente la quantité de monnaie qui circule dans l'économie à un moment donné. Elle est mesurée par l'agrégat monétaire (M_2) en milliards de dinars.

PIB réel : « Produit Intérieur Brut réel ». Il est mesuré à prix constants en milliards de dinars. C'est l'indicateur, généralement, retenu pour évaluer la production de biens et services d'un pays pendant une année. L'année 2001 a été choisie comme année de référence.

TCH : « Taux de Change nominal ». Il est mesuré par le taux de change annuel moyen du dollar américain par rapport au dinar algérien. Il représente la quantité de dinars algériens (DA) que l'on peut acquérir avec une unité de dollar américain (\$).

PP : « Prix du Pétrole ». Il est mesuré par le prix du baril de pétrole algérien (Saharan Blend) sur le marché mondial en dollars.

D : « Dépenses publiques ». Ce sont les dépenses effectuées par l'état et les administrations publiques. Elles regroupent : les dépenses de fonctionnement (salaires de personnel, achats de fournitures...), les dépenses de redistribution (pensions de retraites, allocations familiales, subventions...), et les dépenses d'investissement (construction de bâtiments et d'infrastructures...). Elles sont mesurées en milliards de dinars.

PIM : « Prix à l'Importation ». Il mesure les variations de prix de biens et services qui sont achetés par des consommateurs algériens mais produits hors du territoire national. Il est mesuré par l'indice des valeurs unitaires à l'importation. L'année 2000 a été choisie comme année de base.

Nous pouvons donc écrire l'équation d'inflation sous la forme suivante :

$$\text{LnIPC}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LnMM} + \alpha_2 \text{LnPIB} + \alpha_3 \text{LnTCH} + \alpha_4 \text{LnPP} + \alpha_5 \text{LnD} + \alpha_6 \text{LnPIM} + \varepsilon_t$$

Où :

LnIPC_t : Logarithme naturel de l' « inflation »

LnMM : Logarithme naturel de la « Masse Monétaire »

LnPIB : Logarithme naturel du « Produit Intérieur Brut »

LnTCH : Logarithme naturel du « Taux de Change Nominal »

LnPP : Logarithme naturel du « Prix du Pétrole »

LnD : Logarithme naturel des « Dépenses Publiques »

LnPIM : Logarithme naturel du « Prix à l'Importation »

α_t (t=1, ..., 6): Coefficients des variables

α_0 : Constante

ε_t : Terme de l'erreur aléatoire avec une espérance nulle et une variance constante.

Notons que les variables sont transformées sous forme logarithmique afin de permettre une analyse en termes d'élasticités, d'une part et d'autre part, afin de minimiser l'influence des effets du temps sur la série et réduire le nombre d'étapes pour arriver à une série stationnaire (la première différence de la série est plus stable).

Nous avons utilisé des données annuelles couvrant la période allant de 1990 à 2015, soit un total de 25 observations. Les sources de ces données sont : l'Office national des Statistiques (ONS), la Banque Mondiale (BM), le Fonds Monétaire International (FMI), prixdubaril.com.

Le choix de la période de l'étude a été motivé par le fait que l'année 1990 constitue une date stratégique dans l'histoire de l'économie algérienne, notamment par la promulgation de la LMC qui a constitué un tournant décisif dans le processus des réformes économiques engagées vers la fin des années 1980 et a consacré le passage de l'Algérie d'une économie dite « socialiste » vers une « économie de marché ». Nous nous sommes intéressés, alors, à étudier les déterminants de l'inflation en Algérie dans le cadre du nouveau contexte économique où la priorité est donnée à la libéralisation de l'économie et à la stabilisation de l'inflation.

3.2.2.2. Hypothèses de recherche

H₁ : La croissance de la masse monétaire a un effet positif sur l'inflation.

L'augmentation de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie notamment par le canal du crédit (création monétaire), met à la disposition des agents économiques un pouvoir d'achat supplémentaire qu'ils utilisent dans la consommation de plus de biens et de services, entraînant, ainsi une augmentation de la demande globale qui à son tour, conduit, toutes choses égales par ailleurs, à une hausse des prix. L'injection d'unités monétaires dans le circuit économique sans contreparties en biens réels impacte positivement le taux d'inflation.

H₂ : La décroissance du PIB a un effet positif sur l'inflation.

Le PIB est en relation directe avec l'inflation. Quand la quantité produite n'est pas en mesure de satisfaire la demande globale, les prix augmentent provoquant ainsi de l'inflation. C'est le cas de l'Algérie qui se caractérise par la faiblesse de l'offre intérieure (qu'elle soit de nature agricole ou industrielle). En revanche, la croissance de la production atténue la hausse des prix.

H₃ : L'appréciation du taux de change a un effet positif sur l'inflation.

En effet, la dépréciation de la monnaie nationale devrait induire un renchérissement des produits importés sur le marché intérieur. L'Algérie compte fortement sur les importations pour approvisionner son marché. Par conséquent, l'évolution du taux de change du dinar algérien par rapport aux monnaies des partenaires commerciaux aura une incidence directe sur le coût de nombreux biens et services.

H₄ : La hausse du prix du pétrole a un effet positif sur l'inflation.

Puisque l'on s'accorde à dire que les revenus provenant de l'exportation du pétrole sont source de liquidité en Algérie, la progression du cours du pétrole algérien sur le marché mondial entraîne une augmentation de cette liquidité qui va stimuler la demande globale (via les dépenses publiques et l'offre de crédits). La faiblesse de la production et son incapacité à satisfaire la demande croissante se traduit, inévitablement, par une hausse des prix domestiques créant, ainsi des tensions inflationnistes.

H₅ : L'augmentation des dépenses publiques a un effet positif sur l'inflation.

Par ses dépenses, l'état agit sur la demande de biens et services, soit directement par sa propre consommation (consommation finale + formation de capital fixe), soit indirectement par les revenus qu'il distribue aux fonctionnaires (salaires) et autres bénéficiaires des transferts sociaux (pensions bourses, retraites...). Son action sur la demande peut également se traduire par les subventions qu'il accorde. Un accroissement des dépenses publiques amplifie la demande globale et constitue, par conséquent, une pression inflationniste indéniable si l'offre ne suit pas.

H₆ : La hausse des prix à l'importation a un effet positif sur l'inflation.

La hausse des prix des produits sur les marchés mondiaux a une influence sur les prix intérieurs. Etant donné que l'Algérie est un pays fortement dépendant des importations de biens de consommation et de biens intermédiaires, l'inflation chez les principaux partenaires commerciaux est susceptible d'agir sur le niveau des prix domestiques provoquant ainsi des pressions inflationnistes supplémentaires.

3.2.2.3. Résultats et discussion

Notons que la fréquence annuelle des données nous a été imposée par la disponibilité des données. Compte tenu de la taille réduite de l'échantillon (25 observations), nous avons été contraints (après plusieurs manipulations) à exclure deux variables de notre modèle, à savoir, la « masse monétaire » et le « taux de change nominal » pour retenir, en définitive, un modèle MVCE à cinq variables : IPC, PIB, PP, D, PIM. Le but est de garantir une bonne qualité des estimations et obtenir des résultats crédibles.

L'analyse du modèle a permis d'arriver aux résultats suivants :

3.2.2.3.1. Test de stationnarité

Les résultats du test ADF sur les séries des variables indépendantes qui sont susceptibles d'expliquer l'inflation en Algérie, sont présentés dans le tableau n° 9, ci-après (pour un seuil de significativité de 5%) :

Tableau n° 9 : Test de racine unitaire sur les variables du modèle

Volet A : Test ADF sur les variables en niveau			
Variables	Valeur du test	Valeur critique	Stationnarité
LnIPC _t	-2,521	-3,54	Non
LnPIB	1,511	-3,54	Non
LnPP	0,943	-3,54	Non
LnD	1,511	-3,54	Non
LnPIM	-2,322	-3,54	Non
Volet B : Test ADF sur les variables en première différence			
Variables	Valeur du test	Valeur critique	Stationnarité
LnIPC _t	-3,828	-3,54	Oui
LnPIB	-3,664	-3,54	Oui
LnPP	-3,684	-3,54	Oui
LnD	-3,669	-3,54	Oui
LnPIM	-4,069	-3,54	Oui

* : Significatif au seuil de 5%

Source: Elaboré à partir des résultats des estimations du logiciel EViews

Volet A : la valeur absolue du test ADF est inférieure à la valeur critique pour toutes les variables au seuil de 5%.

Volet B : la valeur absolue du test ADF est supérieure à la valeur critique pour toutes les variables au seuil de 5%.

Sur la base des résultats ci-dessus, nous pouvons conclure que les séries initiales des variables prises en logarithme naturel ne sont pas stationnaires en niveau (volet A) mais elles le sont à la différence première (volet B). Ceci nous ramène à dire que les séries prises séparément sont intégrées d'ordre un I (1).

3.2.2.3.2. Test de cointégration

Etant donné que les variables étudiées sont stationnaires en différence et intégrées d'ordre un, nous pouvons, alors, utiliser la méthode proposée par Johansen pour tester l'hypothèse de cointégration, autrement dit, l'existence d'une relation de long terme entre les variables :

Tableau n° 10 : Résultats de l'analyse de cointégration

Séries : Ln (IPC _t , PIB, PP, D, PIM)				
Hypothesized		Test	5%	
N°.of CE (s)	Eigen Value	Trace	Valeur critique	Prob**
None*	0,745724	78,16204	60,06141	0,0007
At most 1*	0,548414	45,29802	40,17493	0,0140
At most 2*	0,517204	26,21827	24,27596	0,0281
At most 3	0,244276	8,742396	12,32090	0,1846
At most 4	0,080741	2,020506	4,129906	0,1829
* : dénote le rejet de l'hypothèse nulle au seuil de 5%				
Le test de la Trace indique 3 équations de cointégration au seuil de 5%				

Source : Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EVIEWS

Les résultats du test de Johansen, présentés dans le tableau n° 10 ci-dessus, montrent que la valeur calculée de la Trace (78,16) est supérieure à la valeur tabulée (60,06), ce qui nous conduit à rejeter l'hypothèse nulle de l'inexistence d'une relation de cointégration entre les variables et accepter l'hypothèse alternative au seuil de 5%.

De plus, nous pouvons conclure qu'il existe trois relations de cointégration entre les variables. En effet, la valeur calculée de la Trace (8,74) est inférieure à la valeur tabulée (12,32) ; nous acceptons, donc, l'hypothèse nulle de l'existence d'au plus trois relations de cointégration entre les variables au seuil de 5%. Cependant, l'objectif de l'étude n'étant pas d'explorer le nombre de relations de cointégration entre les variables, nous nous intéresserons particulièrement au vecteur unique de cointégration qui prend en compte la variable endogène.

3.2.2.3.3. Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE)

Compte tenu des résultats obtenus plus haut, et dans la mesure où le nombre de relations de cointégration est non nul, nous pouvons alors, adopter un modèle vectoriel à correction d'erreur qui permet d'estimer la relation de long terme et la dynamique de court terme de l'inflation.

3.2.2.3.3.1. Détermination du nombre de retards

Pour déterminer le nombre optimal de retards optimal ρ , nous avons estimé plusieurs MVCE pour un ordre allant de 0 à 3 retards. Pour chaque modèle, nous avons calculé les critères d'information d'Akaike et Schwarz. Les valeurs obtenues sont fournies par le logiciel EVIEWS et sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau n° 11 : Résultats du test sur le nombre de retards

Nombre de retards	AIC	SC
0	1,653189	1,768945
1	-5,456075	-4,109287
2	-5,651505	1,877653
3	-5,252084	-2,782972

Source: Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EVIEWS

Selon le tableau ci-dessus :

- Le nombre de retards qui minimise le critère d'Akaike est $\rho = 2$.
- Le nombre de retards qui minimise le critère de Schwarz est $\rho = 1$.

Nous avons retenu $\rho = 2$ comme nombre de retards optimal pour estimer notre MVCE car il procure les meilleurs résultats. Nous avons donc choisi de prendre un modèle à deux retards.

3.2.2.3.3.2. Estimation du MVCE

Les résultats économétriques sont reportés dans le tableau n° 12. Il convient de noter que nous ne retenons que les variables dont les coefficients sont statistiquement significatifs (la valeur absolue de la statistique calculée > la valeur critique 2). Dans notre cas, toutes les variables sont significatives au seuil de 5% et ont les signes attendus à l'exception du prix du pétrole dont le signe est négatif.

Tableau n° 12 : Estimation du Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur

Equation de Cointégration		CoinEq 1
LnIPC (-1)		1,000000
LnPIB (-1)	Coefficient	-0,315389
	Std.Error	0,53912
	t-Statistic	3,58500
LnPP (-1)	Coefficient	-0,123969
	Std.Error	0,14934
	t-Statistic	2,83011
LnD (-1)	Coefficient	0,329777
	Std.Error	0,08106
	t-Statistic	-4,06822
LnPIM (-1)	Coefficient	0,791076
	Std.Error	0,24732
	t-Statistic	-3,19863
C		-1,445879
Error Correction :		D (LnIPC)
CoinEq 1	Coefficient	-0,140824
	Std.Error	0,07861
	t-Statistic	-1,79143
R-squared	0,885673	
F-statistic	21,94944	

Source: Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EVIEWS

Les statistiques sur la qualité de l'estimation du modèle indiquent que celui-ci est très pertinent et correspond bien aux données comme en témoigne la valeur du coefficient de détermination R-squared qui est égal à 0.885. Ce qui signifie que 88% de la variance de la variable dépendante est expliquée conjointement par les variables indépendantes.

Relation de long terme :

A long terme :

- * Une hausse de 1% du « Produit Intérieur Brut », entraîne une baisse de 0.315% sur le niveau de l'inflation. Nous pouvons dire aussi, qu'une baisse de 1% du « Produit Intérieur Brut », entraîne une hausse de 0.315% sur le niveau de l'inflation
- * Une hausse de 1% du « Prix du Pétrole », entraîne une baisse de 0.123% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de la « Dépense Publique », entraîne une augmentation de 0.329% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% du « Prix à l'Importation », entraîne une augmentation de 0.791% sur le niveau de l'inflation.

Les résultats de l'analyse économétrique des causes de l'inflation en Algérie ont révélé qu'à long terme, le niveau général des prix est déterminé par les prix à l'importation, les dépenses publiques et le niveau du PIB avec un effet dominant de la variable externe ; les élasticités étant, respectivement, de l'ordre de 0.791%, 0.329% et 0.315%. Le prix du pétrole a, toutefois, montré une relation négative avec l'inflation ; ce qui est contraire aux attentes théoriques.

L'Algérie est considérée comme étant un pays d'importation par excellence et donc exposée aux chocs externes. En effet, elle achète à l'étranger l'essentiel des biens de consommation pour approvisionner son marché local et répondre à la demande intérieure. En effet, le poids des produits importés dans le panier de consommation des algériens est important. En outre, un nombre important de produits locaux consommés par les ménages ont un contenu en importation appréciable. Les importations couvrent 70 à 75% des besoins des ménages et des entreprises.

Incapable de tirer ses moyens de subsistance de ses terres agricoles et de son industrie agroalimentaire, l'Algérie est depuis plus de quarante ans contrainte de consacrer, chaque année, une part plus importante de sa rente pétrolière à l'importation des produits alimentaires en l'état ou fabriqués à partir d'intrants importés. D'un peu moins d'un milliard de dollars en moyenne par an durant la décennie 1970, le coût annuel des produits alimentaires importés est passé à 2 milliards de dollars durant les années 1980 puis à 3.5 milliards de dollars à la fin des années 1990. La facture est encore plus élevée pour les années 2000, les produits alimentaires importés

ayant coûté pas moins de 9.3 milliards de dollars en 2015 (Centre National de l'Informatique et de la Statistique).

La faiblesse de la productivité de l'économie algérienne et sa forte dépendance des importations, la rendent vulnérable à l'évolution des prix mondiaux. Ce fut le cas en 2007-2008 lors de la grande crise financière internationale où l'inflation a été soutenue en Algérie à cause de la flambée des cours des produits de première nécessité sur les marchés internationaux qui a fait grimper le taux d'inflation davantage. Selon le FMI, l'Algérie qui achète 5% de la production mondiale des céréales, a vu sa facture d'importation s'alourdir de façon alarmante compte tenu des cours mondiaux qui ont atteint des niveaux historiques.

L'inflation mondiale joue alors un rôle central dans le processus inflationniste en Algérie via le canal des importations. La hausse des cours sur les marchés internationaux augmente le coût des produits importés qui se répercute, immédiatement, sur les prix domestiques et par conséquent, sur l'inflation intérieure.

⇒ **L'hypothèse H₆ est validée.**

Comme nous l'avons déjà vu dans la section précédente, au début des années 1990, l'Algérie a amorcé un processus de réformes qui devait la faire passer d'une économie centralement planifiée à une économie de marché. L'état s'était désengagé de la sphère économique au profit du marché dans un contexte économique et financier très difficile, marqué notamment par la mise en œuvre d'un programme de stabilisation et d'ajustement structurel. Grâce à ce processus de réformes, l'Algérie a réussi à rétablir les équilibres macroéconomiques et financiers, internes et externes mais au prix d'une facture économique et sociale très lourde : stagnation de l'économie avec une croissance quasi-nulle, un taux de chômage élevé à cause de la suppression de milliers d'emplois, dégradation des conditions de vie de la population...etc.

Au lendemain de la décennie 90, le retour de l'état sur la scène économique et sociale était devenu primordial pour relancer la machine économique et créer les conditions favorables à une croissance durable et pérenne. Profitant d'une conjoncture pétrolière favorable, qui a permis d'engranger des ressources financières exceptionnelles, les pouvoirs publics ont décidé de se lancer dans une politique de dépense publique avec trois programmes de relance économique qui se sont succédés depuis 2001 et qui étaient financés exclusivement par le budget de l'état. Le but était, notamment, de rattraper le retard enregistré en matière d'infrastructures de base,

promouvoir l'investissement et bâtir une économie productive et diversifiée afin d'affranchir le pays de la dépendance à l'égard des hydrocarbures.

Toutefois, les énormes moyens mobilisés (55 milliards de dollars entre 2001 et 2004, 200 milliards de dollars entre 2004/2009 et 286 milliards de dollars entre 2010/2014) n'ont pas donné les résultats escomptés et ont eu peu d'impacts sur la sphère économique. En effet, le taux de croissance en Algérie n'a pas dépassé 2% à 3% en moyenne entre 2004/2015 alors qu'il aurait dû être plus de 10%. La croissance algérienne est restée toujours tributaire des hydrocarbures. Les résultats obtenus trouvent leurs explications dans l'utilisation peu efficace des ressources, la mauvaise gestion des dépenses et la défaillance dans l'exécution des projets (réévaluations, retards dans la livraison, surcoûts, ... etc.).

L'augmentation très sensible des dépenses publiques et l'injection massive de liquidités qui en a résulté sans contreparties productives a évidemment eu un impact sur le taux d'inflation. Cela a été aggravé par les hausses substantielles des salaires de base qui ont été consenties entre 2011-2012 pour compenser la détérioration du pouvoir d'achat des salariés. En effet, les salaires ont été augmentés avec des rappels sur plusieurs années. En revanche, ces révisions salariales ont été mises en place sans tenir compte de la progression de la productivité, ce qui a contribué à renforcer l'inflation. En effet, lorsque la croissance est forte, un peu d'inflation ne fait pas de mal, c'est même un stimulant. Dans ce cas une revalorisation des salaires et des revenus, en tenant compte de l'inflation et de la progression de la productivité est acceptable, même recommandée, pour stimuler la demande et fortifier la croissance. L'Algérie n'est pas dans ce cas de figure. D'un côté, la demande augmente du fait de la distribution massive des salaires, et de l'autre, l'offre est rigide d'où l'apparition de l'inflation.

Face aux inquiétudes provoquées par l'emballement des dépenses de l'état observé depuis le début des années 2000 et la crainte d'un éventuel dérapage inflationniste, la politique monétaire de la BA est demeurée prudente grâce à sa politique suivie de contrôle des excédents de liquidité afin de contrebalancer les effets inflationnistes de l'expansion budgétaire.

⇒ **L'hypothèse H₅ est validée.**

L'inflation en Algérie a pour origine, également, la faiblesse de la production intérieure. Cette faiblesse provient d'une production agricole stagnante et d'un secteur industriel embryonnaire et peu diversifié. Le taux de croissance du PIB a été positif durant toutes ces dernières années (2000-2015), cependant, il ne dépassait pas en moyenne les 3%.

Globalement, la croissance réelle de l'économie algérienne reste modeste voire faible et principalement tirée par le secteur des hydrocarbures qui demeure prépondérant dans l'activité économique avec près de 30% de la valeur ajoutée. En revanche le taux de croissance hors hydrocarbures, se situant en moyenne entre 5 et 6%, est dû aux infrastructures et au logement.

L'insuffisance de l'offre face à une demande ascendante, exerce inévitablement des pressions sur les prix des biens de consommation provoquant, ainsi, des tensions inflationnistes et leur propagation. Le recours aux importations pour renforcer l'offre intérieure et faire face à l'augmentation de la demande n'est qu'une solution palliative qui permet de différer les pressions inflationnistes. Le maintien de l'équilibre entre la structure de l'offre et celle de la demande passe nécessairement par l'installation de nouvelles capacités de production de biens de consommation et l'extension des surfaces agricoles pour la production de biens alimentaires ou l'exploitation intensive des surfaces existantes.

⇒ **L'hypothèse H₂ est validée.**

La relation négative entre l'inflation et le prix du pétrole s'explique par le fait que les revenus tirés des exportations du pétrole constitue la principale source des recettes budgétaires de l'état via la fiscalité dont une partie est destinée aux dépenses de subvention. Effectivement, l'Algérie consacre chaque année 10% du PIB soit plus de 10 milliards de dollars aux subventions des produits de large consommation comme l'huile, le sucre, la semoule, la farine, le lait et d'autres produits comme les légumes secs. Les subventions contribuent à maintenir certains prix à des niveaux tels que les produits concernés (de première nécessité ou stratégiques) soient accessibles au plus grand nombre de consommateurs au moindre coût. Une augmentation des subventions atténuent dans une certaine mesure l'impact de l'inflation. Elles exercent donc un effet déflationniste.

Ceci étant dit, le premier impact de l'effondrement des prix du pétrole, serait, fort logiquement, la chute des revenus tirés de la production pétrolière et par conséquent la diminution de la part des recettes budgétaires réservée à la subvention des produits de base ce qui conduit à une hausse supplémentaire du niveau général des prix et donc de l'inflation.

Nous pouvons conclure que la hausse du prix de pétrole ne provoque pas l'inflation en Algérie.

⇒ **L'hypothèse H_4 est rejetée.**

La seconde partie de l'estimation consiste à déterminer le « coefficient de correction d'erreur » ou encore appelé « force de rappel ». Pour notre modèle, le coefficient de correction d'erreur est égal à (-0.14) ; il est négatif, inférieur à l'unité en valeur absolue mais non significatif au seuil de 5% (la valeur absolue de la statistique calculée $1,79 <$ la valeur critique 2). Cela signifie qu'il n'y a pas de retour de la variable dépendante vers l'équilibre à long terme. La représentation à correction d'erreur est rejetée.

Les résultats de court terme suggèrent, alors, que la relation entre l'inflation et ses différents déterminants n'est pas significative : les variables indépendantes ne causent pas l'inflation à court terme.

3.2.2.3.4. Tests de validation du MVCE

Les résultats des tests sur les résidus sont présentés dans le tableau n° 13, ci-dessous :

Tableau n° 13 : Résultats des tests de validation du MVCE

Test de Normalité		test d'Hétéroscédasticité		Test de Corrélation Sérielle	
Jarque-Berra	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.
1,306	0,520	1,936	0,128	0,977	0,331

Source: Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EViews

➤ **Test de normalité**

Les résultats indiquent que la valeur de la probabilité associée au test (0.520) est supérieure au seuil de signification (0.05). Cela nous amène à accepter l'hypothèse nulle selon laquelle les résidus ont une distribution normale et nous rejetons l'hypothèse alternative.

➤ **Test de corrélation sérielle**

Les résultats indiquent que la valeur de la probabilité associée au test (0.331) est supérieure au seuil de signification (0.05). Cela nous amène à accepter l'hypothèse nulle selon laquelle les résidus ne sont pas corrélés entre eux et nous rejetons l'hypothèse alternative.

➤ **Test d'hétéroscédasticité**

Les résultats indiquent que la valeur de la probabilité associée au test (0.128) est supérieure au seuil de signification (0.05). Cela nous amène à accepter l'hypothèse nulle selon laquelle les résidus sont homoscedastiques et nous rejetons l'hypothèse alternative.

Au vu des résultats obtenus ci-dessus, les trois conditions de normalité de distribution des résidus, d'indépendance sérielle des résidus et d'homoscédasticité vérifiées ; nous pouvons donc, confirmer la validation de notre modèle économétrique et la fiabilité de ses résultats.

3.2.3. Les déterminants de l'inflation en Algérie : « Approche par les fonctions de consommation »

Afin de booster notre recherche et d'avoir une vision plus complète sur les déterminants de l'inflation en Algérie, cette deuxième partie de l'étude a pour objet d'identifier quels sont les groupes de produits qui contribuent le plus à la hausse des prix à la consommation. Elle va nous permettre d'apprécier l'effet d'un choc sur une fonction de consommation, sur le niveau général des prix. Nous avons choisi « l'approche par les fonctions de consommation » utilisée par Ndiaye & J. Badji (2008) dans leur étude des déterminants de l'inflation au Sénégal.

3.2.3.1. Données et spécification des variables

L'indice des prix à la consommation (IPC) est relié aux indices qui le composent puisqu'il est obtenu comme leur moyenne pondérée. La **variable dépendante** (variable expliquée) est représentée par l'IPC alors que les **variables indépendantes** (variables explicatives) sont représentées par les indices des prix à la consommation par groupe de produits. Il y a lieu de relever que les produits consommés par les ménages sont classés en 8 groupes conformément à la classification conseillée par les Nations Unies dans le système de comptabilité nationale de 1970:

- * Alimentation et boissons non alcoolisées
- * Habillement et chaussures
- * Logement et charges
- * Meubles et articles d'ameublement
- * Santé et hygiène corporelle
- * Transport et communications
- * Education, culture et loisirs
- * Biens et services divers

Les données de l'étude proviennent de l'Office National des Statistiques (ONS). L'étude couvre une période de 56 trimestres de janvier 2002 à décembre 2015.

L'équation d'inflation s'écrit comme suit :

$$\text{LnIPC}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LnIPC}_1 + \alpha_2 \text{LnIPC}_2 + \alpha_3 \text{LnIPC}_3 + \alpha_4 \text{LnIPC}_4 + \alpha_5 \text{LnIPC}_5 + \alpha_6 \text{LnIPC}_6 + \alpha_7 \text{LnIPC}_7 + \alpha_8 \text{LnIPC}_8 + \varepsilon_t$$

Où :

LnIPC_t : Logarithme naturel de l'« Inflation »

LnIPC_1 : Logarithme naturel de la fonction « Alimentation et boissons non alcoolisées »

LnIPC_2 : Logarithme naturel de la fonction « Habillement et chaussures »

LnIPC_3 : Logarithme naturel de la fonction « Logement et charges »

LnIPC_4 : Logarithme naturel de la fonction « Meubles et articles d'ameublement »

LnIPC_5 : Logarithme naturel de la fonction « Santé et hygiène corporelle »

LnIPC_6 : Logarithme naturel de la fonction « Transport et communications »

LnIPC_7 : Logarithme naturel de la fonction « Education, culture et loisirs »

LnIPC_8 : Logarithme naturel de la fonction « Biens et services divers »

α_t (t=1, ..., 8): Coefficients des variables

α_0 : Constante

ε_t : Terme d'erreur aléatoire avec une espérance nulle et une variance constante.

3.2.3.2. Résultats et discussion

L'analyse du modèle a permis d'arriver aux résultats suivants :

3.2.3.2.1. Test de stationnarité

Les résultats du test ADF sur les séries des fonctions de consommation, entrant dans la composition de l'inflation sont présentés dans le tableau n° 14, ci-après (pour un seuil de significativité de 5%) :

Tableau n° 14 : Test de racine unitaire sur les variables du modèle

Volet A : Test ADF sur les variables en niveau			
Variables	Valeur du test	Valeur critique	Stationnarité
<i>LnIPC_t</i>	1,132	-3,54	Non
<i>LnIPC₁</i>	0,504	-3,54	Non
<i>LnIPC₂</i>	1,061	-3,54	Non
<i>LnIPC₃</i>	-2,435	-3,54	Non
<i>LnIPC₄</i>	0,730	-3,54	Non
<i>LnIPC₅</i>	-2,217	-3,54	Non
<i>LnIPC₆</i>	0,236	-3,54	Non
<i>LnIPC₇</i>	0,586	-3,54	Non
<i>LnIPC₈</i>	0,658	-3,54	Non
Volet B : Test ADF sur les variables en première différence			
Variables	Valeur du test	Valeur critique	Stationnarité
<i>LnIPC_t</i>	-6,388	-3,54	Oui
<i>LnIPC₁</i>	-7,344	-3,54	Oui
<i>LnIPC₂</i>	-4,137	-3,54	Oui
<i>LnIPC₃</i>	-4,204	-3,54	Oui
<i>LnIPC₄</i>	-4,529	-3,54	Oui
<i>LnIPC₅</i>	-6,940	-3,54	Oui
<i>LnIPC₆</i>	-4,306	-3,54	Oui
<i>LnIPC₇</i>	-4,064	-3,54	Oui
<i>LnIPC₈</i>	-4,305	-3,54	Oui

* : Significatif au seuil de 5%

Source: Elaboré à partir des résultats des estimations du logiciel EViews

Volet A : la valeur absolue de test ADF est inférieure à la valeur critique pour toutes les variables au seuil de 5%.

Volet B : la valeur absolue de test ADF est supérieure à la valeur critique pour toutes les variables au seuil de 5%.

Les résultats indiquent que les séries initiales des variables prises en logarithme naturel ne sont pas stationnaires en niveau (volet A) mais elles le sont à la différence première (volet B). Ceci nous ramène à dire que les séries prises séparément sont intégrées d'ordre un I (1).

3.2.3.2.2. Test de cointégration

Etant donné que les variables étudiées sont stationnaires en différence et intégrées d'ordre un, nous pouvons, alors, utiliser la méthode proposée par Johansen pour tester l'hypothèse de cointégration, autrement dit, vérifier l'existence d'une relation de long terme entre les variables :

Tableau n° 15 : Résultats de l'analyse de cointégration

Séries : $Ln(IPC_t, IPC_1, IPC_2, IPC_3, IPC_4, IPC_5, IPC_6, IPC_7, IPC_8)$				
	Test	5%		Hypothesized
Valeur propre	Trace	Valeur critique	Prob**	N°.of CE (s)
0,875860	313,4908	197,3709	0,0000	None*
0,710211	200,8283	159,5297	0,0000	At most 1*
0,496969	133,9437	125,6154	0,0140	At most 2*
0,412041	96,84010	95,75366	0,0420	At most 3*
0,389646	68,16084	69,81889	0,0673	At most 4
0,306924	41,50015	47,85613	0,1732	At most 5
0,180204	21,70290	29,79707	0,3153	At most 6
0,160273	10,97310	15,49471	0,2131	At most 7
0,028124	1,540476	3,841466	0,2145	At most 8
* : dénote le rejet de l'hypothèse nulle au seuil de 5%				
Le test de la Trace indique 4 équations de cointégration au seuil de 5%				

Source : Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EViews

Les résultats du test de Johansen, présentés dans le tableau n° 15, ci-dessus, montrent que la valeur calculée de la Trace (313.49) est supérieure à la valeur tabulée (197.37), ce qui nous conduit à rejeter l'hypothèse nulle de l'inexistence d'une relation de cointégration entre les variables et accepter l'hypothèse alternative au seuil de 5%.

De plus, nous pouvons conclure qu'il existe quatre relations de cointégration entre les variables. En effet, la valeur calculée de la Trace (68.16) est inférieure à la valeur tabulée (69.81) ; nous acceptons, donc, l'hypothèse nulle de l'existence d'au plus quatre relations de cointégration entre les variables au seuil de 5%. Cependant, l'objectif de l'étude n'étant pas d'explorer le

nombre de relations de cointégration entre les variables, nous retenons une seule relation de cointégration qui prend en compte la variable endogène.

Puisque le nombre de relations de cointégration est non nul, nous pouvons alors, adopter le modèle vectoriel à correction d'erreur qui permet d'avoir des effets à court terme et à long terme.

3.2.3.2.3. Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE)

A la lumière des résultats précédents et dans la mesure où les variables sont stationnaires (tableau n° 14) et cointégrées (tableau n° 15), le Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur a été mis en œuvre en estimant la relation de long terme puis la dynamique de court terme en rendant compte des ajustements qui s'opèrent.

3.2.3.2.3.1. Détermination du nombre de retards

Pour déterminer le nombre de retards optimal ρ , nous avons estimé plusieurs MVCE pour un ordre allant de 0 à 3 retards. Pour chaque modèle, nous avons calculé les critères d'information d'Akaike et Schwarz. Les valeurs obtenues sont fournies par le logiciel EVIEWS et sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau n° 16 : Résultats du test sur le nombre de retards

Nombre de retards	AIC	SC
0	3,713657	3,938122
1	-3,012250	-1,665461
2	-3,128637	-0,659524
3	-2,936844	0,654593

Source: Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EVIEWS

Selon le tableau ci-dessus :

- Le nombre de retards qui minimise le critère d'Akaike est $\rho = 2$.
- Le nombre de retards qui minimise le critère de Schwarz est $\rho = 1$.

Nous avons retenu $\rho = 2$ comme nombre de retards optimal pour estimer notre MVCE car il procure les meilleurs résultats. Nous avons donc choisi de prendre un modèle à deux retards.

3.2.3.2.3.2. Estimation du MVCE

Les résultats économétriques sont reportés dans le tableau n° 17. Il convient de noter que nous ne retenons que les variables dont les coefficients sont statistiquement significatifs. Dans notre cas, tous les coefficients sont significatifs au seuil de 5%.

Tableau n° 17 : Estimation du Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur

Equation de Cointégration		CoinEq 1
LnIPC (-1)		1,000000
LnIPC ₁ (-1)	Coefficient	0,428914
	Std.Error	0,00048
	t-Statistic	-901,915
LnIPC ₂ (-1)	Coefficient	0,124298
	Std.Error	0,00210
	t-Statistic	-59,0850
LnIPC ₃ (-1)	Coefficient	0,099508
	Std.Error	0,00050
	t-Statistic	-199,424
LnIPC ₄ (-1)	Coefficient	-0,022613
	Std.Error	0,00319
	t-Statistic	7,08063
LnIPC ₅ (-1)	Coefficient	-0,017936
	Std.Error	0,00325
	t-Statistic	5,52527
LnIPC ₆ (-1)	Coefficient	0,185155
	Std.Error	0,00076
	t-Statistic	-242,317
LnIPC ₇ (-1)	Coefficient	0,063933
	Std.Error	0,00075
	t-Statistic	-84,893
LnIPC ₈ (-1)	Coefficient	0,117604
	Std.Error	0,00076
	t-Statistic	-155,089
C		-0,095914
Error Correction :		D (LnIPC)
CoinEq 1	Coefficient	-0,1898535
	Std.Error	8,52383
	t-Statistic	-2,22733

D (LnIPC (-1))	Coefficient	14,41440
	Std.Error	7,74290
	t-Statistic	2,86163
D (LnIPC ₁ (-1))	Coefficient	6,199647
	Std.Error	3,34139
	t-Statistic	-2,85541
D (LnIPC ₂ (-1))	Coefficient	2,023349
	Std.Error	0,83326
	t-Statistic	-2,42824
D (LnIPC ₃ (-1))	Coefficient	1,747769
	Std.Error	0,84647
	t-Statistic	-2,06476
D (LnIPC ₄ (-1))	Coefficient	-0,551148
	Std.Error	0,49719
	t-Statistic	2,10852
D (LnIPC ₅ (-1))	Coefficient	-0,172465
	Std.Error	0,59301
	t-Statistic	0,29083
D (LnIPC ₆ (-1))	Coefficient	2,410479
	Std.Error	1,39083
	t-Statistic	-1,73312
D (LnIPC ₇ (-1))	Coefficient	0,882886
	Std.Error	0,49076
	t-Statistic	-1,79904
D (LnIPC ₈ (-1))	Coefficient	-1,657960
	Std.Error	0,90456
	t-Statistic	-1,83288
R-squared	0,653	
F-statistic	1,550524	

Source: Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EVIEWS

Les statistiques sur la qualité de l'estimation du modèle indiquent que celui-ci est globalement significatif. Le coefficient de détermination R-squared qui est égal à 0.653 est relativement élevé. 65% de la variance de la variable dépendante est expliquée par les variables indépendantes ce qui peut être considéré comme satisfaisant.

Relation de long terme :

A long terme :

- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « alimentation et boissons non alcoolisées », entraîne une augmentation de 0.428% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « habillement et chaussures », entraîne une augmentation de 0.124% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « logement et charges », entraîne une augmentation de 0.099% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « meubles et articles d'ameublement », entraîne une baisse de 0.022% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « santé et hygiène corporelle », entraîne une baisse de 0.017% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « transport et communication » entraîne une hausse de 0.185% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « éducation, culture et loisirs », entraîne une hausse de 0.063 % sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « biens et services divers », entraîne une hausse de 0.117% sur le niveau de l'inflation.

L'équation rendant compte de l'équilibre à long terme, montre que les fonctions « alimentation », « habillement », « transport » et « divers » sont celles qui ont le plus d'impact sur l'inflation. Par ailleurs, les résultats mettent en exergue la prépondérance de la fonction « alimentation » dans l'explication de l'inflation.

Après l'importante baisse de l'inflation en 2002, la hausse des prix à la consommation a repris et s'est amplifiée en 2003 et en 2004. Les deux groupes de produits « alimentation » et « transport et communication » ont connu les plus fortes augmentations en moyenne annuelle, soit respectivement 4.5% et 7.4% pour 2004 cumulées avec celles déjà élevées de l'année 2003 estimées à 3.6% et 12.6%. Avec 43% et 16%, ces deux groupes constituent à eux deux 59% de la pondération de l'indice global et donc l'évolution de leurs prix est déterminante dans l'évolution

de l'inflation. La hausse de l'indice des prix du groupe « transport et communication » a été principalement générée par les nombreux et fréquents relèvements des tarifs du transport aérien domestique et international et par ceux des télécommunications, notamment des communications téléphoniques domestiques. En dépit d'une saison agricole plutôt bonne, les prix des produits agricoles frais ont considérablement augmenté (8.5% en 2003 et 8.8% en 2004) et entraîné une forte inflation des biens alimentaires.

Après deux années de désinflation et de faible croissance du niveau général des prix à la consommation, les années 2007 et 2008 se sont caractérisées par la résurgence d'une forte inflation. Deux phénomènes se sont conjugués pour pousser les prix à la hausse. D'une part, les prix des produits alimentaires, notamment ceux des produits agricoles frais, ont fortement progressé et, d'autre part, les produits importés et les produits à fort contenu d'importation, ont subi le choc des fortes hausses des prix mondiaux, en particulier celles des céréales et des produits laitiers, biens alimentaires que l'Algérie importe en quantités considérables. L'insuffisance de l'offre mondiale et la vigueur de la demande ont engendré de fortes tensions sur les prix des produits alimentaires importés et par conséquent sur leurs prix domestiques lorsqu'ils ne sont pas soutenus ou règlementés. En effet, depuis l'année 2000, les prix des trois principaux produits alimentaires importés par l'Algérie (céréales, sucre, produits laitiers) augmentaient régulièrement et la hausse des cours s'est nettement accélérée en 2006 et 2007. Par rapport à 2000, les prix mondiaux du blé et des produits laitiers ont plus que doublé et ceux du sucre ont augmenté d'environ 40%. La forte inflation des produits agricoles frais est en grande partie générée par la hausse considérable des prix de pomme de terre (58.4% en 2006 et 43.3% en 2007) et par celle des fruits frais dont les prix ont augmenté de 20.6% en 2007. Ces hausses s'expliquent, d'une part, par la faiblesse de l'offre et d'autre part, par la spéculation sur un marché peu organisé et faiblement régulé.

En 2009, les groupes de produits « alimentation », « transport et communication » et les « divers » ont subi des augmentations notables : 8.2%, 3.6% et 7.9% respectivement. Les produits alimentaires génèrent l'essentiel de l'inflation ; ils contribuent pour 64% à l'inflation globale. Les produits agricoles frais dont les prix ont bondi de 20.5% en moyenne annuelle (contre 3.4% en 2008), ont hissé l'indice des prix à un niveau jamais atteint depuis 10 ans. Contrairement à l'année précédente où l'inflation importée contribuait significativement à la hausse des prix à la consommation, l'inflation en 2009 est essentiellement endogène ; les prix des produits importés entrant dans l'indice ayant plutôt baissé pour la plupart. Nous pouvons

relever que les déterminants de l'inflation ont changé, l'inflation endogène a pris le relais de l'inflation importée.

L'accélération de la hausse des prix des produits agricoles frais est attribuée à la désorganisation du marché interne et aux comportements scandaleux de certains intermédiaires dans la chaîne de distribution qui pratiquent des marges bénéficiaires excessives voire abusives. Le caractère insuffisamment concurrentiel des marchés de nombreux produits et l'allongement des circuits de commercialisation entre le producteur et le consommateur (grossistes informels), favorisent les pratiques monopolistiques et oligopolistiques et les actions spéculatives.

Les défenseurs des consommateurs et commerçants algériens, pointent du doigt la responsabilité de l'économie informelle. En effet, le tissu de distribution à travers le territoire national est encore trop faible. Il y a un manque important de marchés de proximité. Des points de vente informels sont donc créés et gonflent les prix. Sur ces marchés, la différence entre le prix au gros et au détail est parfois de l'ordre de 100%. Notons que la sphère informelle contrôle 65 % à 70% des segments de produits de première nécessité (marché des fruits et légumes, poisson, viande rouge et blanche, textile et cuir).

En 2012, l'inflation s'est amplifiée atteignant le taux le plus élevé de la décennie, soit 8.9%. Cette accélération a particulièrement concerné les prix des biens alimentaires. En effet, si la hausse des prix de toutes les catégories de produits s'est nettement accélérée en 2012, celle des biens alimentaires a été deux fois plus forte (12.2%). Une fois de plus, l'inflation est tirée par la hausse des prix des produits agricoles frais qui a atteint un pic de 21.4% en moyenne annuelle. Cette accélération de l'inflation est due en grande partie à des facteurs internes, notamment au dysfonctionnement des marchés, aux positions dominantes et à la spéculation.

Les quatre groupes de produits « alimentation », « habillement », « transport » et « divers », comptant pour un poids cumulé de 75% dans l'indice global, ont généré l'essentiel de l'inflation en 2015 en y contribuant à hauteur de 84%. S'agissant de la fonction « habillement », les augmentations remarquables de prix, observées, notamment en 2013 et 2014 (respectivement 7,8% et 7,1%) persistent en 2015, en affichant un taux encore plus important soit, +8,7%. Toutes les catégories relevant de ce groupe ont contribué à cette tendance avec des évolutions plus ou moins importantes selon les produits. Des augmentations substantielles caractérisent certains produits, notamment l'habillement enfants (+11,2%), les chaussures enfants et bébés (+9,0%) et l'habillement hommes et femmes (respectivement +7,9% et +5,7%).

La seconde partie de l'estimation consiste à déterminer le « coefficient de correction d'erreur » ou « force de rappel ». Pour notre modèle, le coefficient de correction d'erreur vaut (-0.18) (voir tableau n° 17) ; il est négatif, inférieur à l'unité en valeur absolue et significatif au seuil de 5%. Cela veut dire que l'inflation converge vers sa valeur d'équilibre de long terme. Ainsi, suite à un choc, 18% du retour à l'équilibre (de l'ajustement) se fait au premier trimestre. Avec ce rythme, toutes choses égales par ailleurs, il faut un délai moyen de cinq trimestres (une année et trois mois) pour rétablir l'équilibre à la suite d'un choc (c'est l'inverse du coefficient : $1/0.18 = 5.5$). Sur une année, la vitesse de réajustement suite à une perturbation est de l'ordre de 72%.

Relation de court terme :

A court terme :

- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « alimentation et boissons non alcoolisées », entraîne une augmentation de 6.199 % sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « habillement et chaussures », entraîne une augmentation de 2.023% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « logement et charges », entraîne une augmentation de 1.747% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « meubles et articles d'ameublement », entraîne une baisse de 0.551% sur le niveau de l'inflation.
- * Une hausse de 1% de l'indice des prix des fonctions « santé et hygiène », « transport et communication », « éducation, culture et loisirs » et « divers », n'a aucun impact sur le niveau d'inflation à court terme.

3.2.3.2.4. Tests de validation du MVCE

Les résultats des tests sur les résidus sont présentés dans le tableau n° , ci-dessous :

Tableau n° 18 : Résultats des tests de validation du MVCE

Test de Normalité		test d'Hétéroscédasticité		Test de Corrélation Sérielle	
Jarque-Berra	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.
2,116	0,832	3,164	0,694	15,367	0,932

Source: Elaboré à partir des résultats obtenus des estimations du logiciel EViews

➤ **Test de normalité**

Les résultats indiquent que la valeur de la probabilité associée au test (0.832) est supérieure au seuil de signification (0.05). Cela nous amène à accepter l'hypothèse nulle selon laquelle les résidus ont une distribution normale et nous rejetons l'hypothèse alternative.

➤ **Test de corrélation sérielle**

Les résultats indiquent que la valeur de la probabilité associée au test (0.932) est supérieure au seuil de signification (0.05). Cela nous amène à accepter l'hypothèse nulle selon laquelle les résidus ne sont pas corrélés entre eux et nous rejetons l'hypothèse alternative.

➤ **Test d'hétéroscédasticité**

Les résultats indiquent que la valeur de la probabilité associée au test (0.694) est supérieure au seuil de signification (0.05). Cela nous amène à accepter l'hypothèse nulle selon laquelle les résidus sont homoscedastiques et nous rejetons l'hypothèse alternative.

Au vu des résultats obtenus ci-dessus, qui indiquent que les trois conditions de normalité de distribution des résidus, d'indépendance sérielle des résidus et d'homoscédasticité sont vérifiées, nous pouvons confirmer la validation de notre modèle économétrique et la fiabilité de ses résultats.

Conclusion générale

L'inflation représente un des problèmes économiques les plus importants de l'économie contemporaine, elle touche, à des degrés divers, tous les pays du monde. C'est aussi un phénomène complexe aux aspects variés qui constitue un défi majeur pour les décideurs. Si des taux d'inflation élevés ont été observés dans tous les pays au cours des décennies passées, il semble qu'aujourd'hui, le phénomène est plus fréquent dans les pays en développement; les pays avancés semblent l'avoir maîtrisé. Beaucoup de pays développés parviennent à contenir le niveau d'inflation dans une fourchette cible de façon durable alors que dans plusieurs pays en développement, les taux d'inflation sont à la fois élevés et instables.

Les économistes ont toujours accordé une attention particulière à l'inflation à cause de ses conséquences néfastes au plan économique et social. Elle affecte les décisions de tous les agents économiques et elle est en interaction avec toutes les variables clés de l'économie (consommation, épargne, investissement, production). Définie comme une hausse importante, généralisée et persistante du niveau général des prix, l'inflation accroît l'incertitude quant à l'évolution future des prix et ainsi, fausse le processus des décisions économiques, conduisant à une allocation inefficace des ressources ce qui entrave la croissance et le développement économiques. Provoquant une érosion de la valeur de la monnaie, elle entraîne des effets redistributifs sur le revenu et la richesse et a par conséquent, une incidence négative sur les couches sociales les plus défavorisées qui voient leur pouvoir d'achat laminé. C'est pourquoi les états accordent une priorité exceptionnelle à la lutte contre l'inflation et poursuivent un objectif de stabilité des prix dans la conduite de la politique économique et la politique monétaire en particulier.

Depuis le milieu du 20^{ème} siècle, la maîtrise de l'inflation est devenue le principal objectif de la plupart des banques centrales des états modernes qui se sont progressivement désengagées de l'objectif de croissance au profit de celui de la stabilité des prix. Ceci résulte d'un consensus sur le fait qu'une croissance économique durable et saine ne peut être obtenue que dans un environnement de maîtrise de l'inflation. Afin d'atteindre l'objectif de stabilité des prix et réussir à les maintenir à des niveaux bas, une meilleure connaissance de l'inflation et de son rapport avec les évolutions de l'environnement économique et financier s'avère importante. En d'autres termes, réussir ce pari exige au préalable de bien comprendre le processus inflationniste et de déterminer les causes réelles de sa génération et de sa propagation.

Du point de vue théorique, plusieurs courants de pensée se sont affrontés pour tenter d'apporter la lumière sur les causes de l'inflation et expliquer la dynamique des prix. De Jean Bodin qui a lié la flambée des prix en Europe à l'arrivée d'une très grande quantité de métaux précieux des Amériques aux théoriciens classiques et néoclassiques et des keynésiens aux monétaristes, la littérature économique recense, traditionnellement, les facteurs explicatifs suivants :

- L'inflation monétaire : elle s'explique par l'accroissement plus que proportionnel de la masse monétaire en comparaison avec celui de la production réelle.
- L'inflation par la demande : elle résulte du fait que la demande globale croît plus rapidement que l'offre globale. Un excès de demande par rapport à l'offre peut engendrer de l'inflation.
- L'inflation par les coûts : la hausse des coûts de production ou la baisse de la productivité sont répercutées dans les prix et provoquent de l'inflation.
- L'inflation importée : ce type d'inflation apparaît en réponse à des chocs externes (dépréciation du taux de change ou hausse des prix des produits importés).
- L'inflation structurelle : elle correspond à une hausse des prix provoquée par l'existence de rigidités des structures du système économique.

Sur le plan empirique, et bien que le sujet ne soit plus nouveau, beaucoup d'auteurs continuent à s'intéresser au phénomène de l'inflation. En effet, plusieurs travaux de recherche ont été réalisés sur les déterminants de l'inflation, notamment, dans les pays en développement. Ces recherches rapportent des résultats différents : les causes de l'inflation sont multiples et complexes avec la prédominance de la source monétaire. Cependant, même si la monnaie reste pour la plupart des pays le principal déterminant de l'inflation, cela ne renie pas l'existence d'autres déterminants validés empiriquement tel que le prix mondial du pétrole, le taux de change et l'indice des prix à l'importation.

En Algérie, les mécanismes mis en place depuis 1970, dans le contexte de l'adoption de la planification centralisée comme mode de gestion de l'économie, ont induit des distorsions dont les effets ont pesé lourdement sur le processus inflationniste. La masse des investissements réalisés dans le cadre de la stratégie algérienne de développement et leur mode de financement ont déclenché la formation de tensions inflationnistes. En effet, la faiblesse de l'épargne intérieure a conduit les autorités du pays à un certain laxisme monétaire aboutissant à l'injection dans l'économie de quantités considérables de moyens de paiement. Le financement intégral des

investissements par des crédits accordés avec la plus grande générosité, a eu des conséquences néfastes sur l'économie ; ce mode de financement, faisant appel à une création monétaire abusive, a conduit à une expansion démesurée de la masse monétaire sans qu'il y ait une contrepartie de biens réels. De plus, la facilité avec laquelle était autorisé le découvert bancaire a conduit à un relâchement quant au respect des règles de bonne gestion financière et a amené les entreprises publiques à s'endetter de plus en plus auprès du système bancaire pour faire face à leurs besoins de gestion courante. La non-proportionnalité entre la croissance de la masse monétaire et celle de la production réelle a conduit à un taux d'inflation en progression entre 1970 et 1989, enregistrant son niveau le plus élevé en 1978 soit 15.6%.

La décision de faire passer l'Algérie à l'économie de marché, au début des années 1990, a eu pour conséquence directe, l'accélération de la hausse des prix. En effet, la libéralisation des prix qui en a résulté a fait rattraper le blocage pendant plusieurs années des prix de certains biens et services qui ont été maintenus longtemps à des niveaux très bas (souvent inférieurs au prix de revient). Par l'effet de solidarité des prix, il y eu un embrasement de l'ensemble des prix, comme nous avons pu le constater à travers l'évolution de l'IPC. En effet, un taux d'inflation élevé a été enregistré entre 1990 et 1993, atteignant son pic en 1992, soit 31.7%. Cette libéralisation de l'économie a entraîné également une nouvelle politique du taux de change. Alors qu'auparavant l'objectif était de maintenir le taux de change officiel fixe et surévalué par rapport à sa valeur réelle, il a été procédé à sa dévaluation, d'abord progressive à partir de 1987 puis accélérée depuis 1990 pour rattraper cette valeur réelle. Il s'en est suivi que les mesures de dévaluation prises ont abouti à un renchérissement des produits importés, notamment les intrants de production. Il en a résulté des augmentations de coûts qui du fait de la libéralisation des prix ont été répercutés sur les prix des biens produits localement. De plus, le laxisme de la politique monétaire et la politique budgétaire expansionniste en vue d'alléger les problèmes de liquidité du système bancaire hérités de la période antérieure et l'assainissement des entreprises publiques, ont largement contribué à la montée des tensions inflationnistes pendant cette période.

La mise en œuvre du programme de stabilisation et d'ajustement structurel à partir de 1994 a pu ramener de manière graduelle l'inflation à des niveaux bas : de 29 % et 29,8 % en 1994 et 1995 respectivement à 5,7% en 1997 et 2,6 % en 1999 et à 0,3% en 2000, soit le taux le plus bas depuis le début de la réforme monétaire en 1990. Ce résultat a été obtenu grâce à une politique monétaire restrictive dont l'objectif était de lutter contre l'inflation par la limitation de la croissance de la masse monétaire, soutenue par une politique budgétaire prudente.

Alors que la banque centrale algérienne a joué un rôle classique de prêteur en dernier ressort au cours de la période allant de 1990 à 2000, à partir de 2001 et après avoir ramené l'inflation à des taux très bas, elle a commencé à jouer un rôle de résorption d'excès de liquidité afin de maintenir la stabilité des prix. En effet, l'évolution très favorable de la balance des paiements, déterminée par la bonne tenue des prix du pétrole sur le marché international, a débouché sur une accumulation soutenue des réserves officielles de change. Cela s'est traduit par une forte expansion de l'agrégat « avoirs extérieurs nets » de la banque d'Algérie, qui a émergé depuis 2001 comme la principale source de création monétaire par le système bancaire. L'économie algérienne est donc passée d'une situation de manque aigu de liquidité bancaire, qui a caractérisé pratiquement l'ensemble des années 1990, à une situation d'excès de liquidité qui semblait prendre un caractère structurel. Face à cette situation, la BA a été amenée à renforcer les instruments indirects de la politique monétaire et intervenir sur le marché monétaire avec de nouveaux instruments (la reprise de liquidité et la facilité de dépôt); son souci majeur était d'éponger l'excès de liquidité bancaire et ainsi, éviter la résurgence de l'inflation. De plus, elle a conduit une politique de gestion active du taux de change, à travers son traditionnel système de flottage dirigé en veillant à ce que le taux de change effectif réel demeure toujours stable pour atténuer les effets de l'inflation importée.

La conduite prudente de la politique monétaire a bien contribué à la maîtrise de la hausse des prix durant les années 2000 où le taux d'inflation fluctuait dans la limite de l'objectif fixé par l'autorité monétaire, soit autour de 3% et ce, malgré la persistance du contexte d'excès de liquidités qui a caractérisé l'économie algérienne. Pourtant, l'inflation est de retour en Algérie ; ces dernières années, elle s'y est fortement installée et ce malgré la politique de subvention des produits de base mise en place par les pouvoirs publics grâce à la rente des hydrocarbures, qui a contribué à comprimer l'inflation ; sans ces subventions, le taux d'inflation dépasserait largement les 10%. Depuis 2008, on a observé une progression, plus ou moins, inquiétante de l'inflation, comparativement aux années précédentes qui se caractérise par la durée et elle est pratiquement supérieure ou égale selon les années au taux de croissance. Elle ne présente plus un aspect conjoncturel mais plutôt structurel. En effet, Au lendemain de la crise financière de 2008, et les hausses des prix des produits alimentaires sur les marchés mondiaux qui couvrent les besoins de l'Algérie à hauteur de 70%, le taux d'inflation a commencé à grimper, atteignant un niveau de 5.7% au titre de l'année 2009. Mais c'est au cours de 2012 qu'une accélération de l'inflation a été constatée, le taux d'inflation a enregistré un pic de 8.9%, à savoir le niveau historiquement le plus élevé des quinze dernières années.

Le réveil de l'inflation est devenu l'une des préoccupations majeures des pouvoirs publics algériens notamment la BA qui a multiplié dans la période récente rapports et avertissements sur cette question. Depuis l'amendement de la loi sur la monnaie et le crédit en août 2010, le gouverneur de la banque d'Algérie ne cesse pas d'affirmer que la maîtrise de l'inflation est devenue l'objectif premier et ultime poursuivi par son institution. En effet, lorsque l'inflation est élevée et instable, elle mine la capacité d'une économie à maintenir les conditions propices à la croissance économique et la création d'emplois.

C'est dans cette optique que nous nous sommes intéressés à l'analyse des causes de l'inflation en Algérie et la compréhension des mécanismes qui la génèrent et des canaux de sa transmission, car cela représente un enjeu majeur pour la formulation d'une politique économique et monétaire adéquate et la lutte efficace contre ce phénomène dont le coût économique et social est lourd. Selon que l'on soit dans le court terme ou dans le long terme, les causes de l'inflation peuvent être différentes. Alors qu'à long terme, on s'accorde généralement que l'inflation est un phénomène purement monétaire, à court terme, elle peut être le produit de plusieurs facteurs explicatifs.

L'objet de notre travail de recherche a donc été d'identifier les principaux déterminants de l'inflation en Algérie, à long terme et à court terme, entre 1990 et 2015 en estimant un Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE) à sept variables sur la base de donnée annuelles: l'inflation comme variable dépendante ; la masse monétaire, le produit intérieur brut, le prix du pétrole, le taux de change, la dépense publique et les prix à l'importation comme variables indépendantes. Notre étude se veut comme une contribution additionnelle aux études déjà réalisées par Zaid (2014), Si Mohammed et al. (2015), Bedjaoui et Khaouani (2016) et Maamar et Kanniche (2016).

Les résultats de l'analyse empirique ont révélé qu'à long terme, l'inflation en Algérie est déterminée par les prix à l'importation, les dépenses publiques et le niveau de la production intérieure avec la prédominance de la variable externe, ce qui est cohérent avec le fait que l'économie algérienne est fortement intégrée dans l'économie mondiale. En effet, une augmentation de 1% des prix des produits importés entraîne une hausse de 0.791% du niveau de l'inflation. C'est la faible productivité de l'économie algérienne et sa forte dépendance des importations qui donnent cette ampleur à l'inflation importée. Le poids important des produits importés dans le panier de consommation des ménages algériens augmente la vulnérabilité du pays quant à l'évolution des prix sur le marché international et aux chocs externes. Ceci est en

accord avec les résultats obtenus par Zaid (2014) et Si mohammed et al. (2015) dans leurs études respectives qui ont constaté que la hausse des prix des produits importés au cours de la période d'estimation est le principal déterminant de la hausse des prix en Algérie.

L'augmentation de la demande suite à une augmentation des dépenses publiques, joue également un rôle central dans le processus inflationniste en Algérie. Une croissance de 1% des dépenses de l'état conduit à une hausse de 0.329% du niveau général des prix. Mais il faut souligner que l'influence des dépenses publiques est moins importante que celle des prix à l'importation. Une politique budgétaire expansionniste a constitué le trait dominant de l'économie algérienne durant les années 2000. Profitant d'une conjoncture pétrolière favorable, qui a permis d'engranger des ressources financières exceptionnelles, les pouvoirs publics ont mis en œuvre trois programmes de relance économique à partir de 2001 qui étaient financés exclusivement par le budget de l'état. Le but était, notamment, de rattraper le retard enregistré en matière d'infrastructures de base, promouvoir l'investissement et bâtir une économie productive et diversifiée. Toutefois, les énormes moyens mobilisés n'ont pas donné les résultats escomptés et ont eu peu d'impacts sur la sphère économique ; le taux de croissance est resté très modeste. L'augmentation très sensible des dépenses publiques et l'injection massive de liquidités qui en a résulté sans contreparties productives a contribué à la hausse de l'inflation en Algérie. En outre, la revalorisation des salaires dans un contexte de rigidité de l'offre, fortifie les bases de l'inflation. En effet, les augmentations des salaires de la fonction publique sans relation avec la progression de la productivité ont été à l'origine des tensions inflationnistes de 2012, année des grands rattrapages salariaux. Ceci est en cohérence avec les résultats obtenus par Si Mohammed et al. (2015) dans leur étude.

Une autre origine de l'inflation a été identifiée en Algérie, celle de l'insuffisance de la production nationale face à une demande en constante augmentation. Une baisse de 1% du PIB, entraîne une augmentation de 0.315% de l'inflation. Globalement, la croissance réelle de l'économie algérienne reste modeste voire faible et demeure très fortement tirée par le secteur des hydrocarbures sans être parvenue à se diversifier et à mettre en place une industrialisation compétitive au niveau international. La satisfaction de la demande passe de plus en plus par le recours aux importations qui se substituent à la production locale. Le déséquilibre entre la demande et l'offre ne pouvant se rétablir que par le mouvement des prix entraîne une hausse de l'inflation. Notre résultat confirme la conclusion à laquelle sont arrivés Maamar et Kanniche (2016) dans leur recherche que l'inflation et le PIB évoluent en sens inverse.

A court terme, aucune relation n'a été identifiée entre l'inflation et les variables explicatives.

Afin de conforter les résultats de notre étude et de compléter notre recherche sur les déterminants de l'inflation en Algérie, nous avons utilisé une « approche par les fonctions de consommation » qui nous a permis d'identifier quels sont les groupes de produits qui contribuent le plus à la hausse des prix en Algérie entre 2002 et 2015 en se basant sur des données trimestrielles. Les résultats de la décomposition de l'IPC par groupe de produits et l'estimation d'un MVCE, ont montré qu'à long terme, les fonctions « alimentation », « habillement », « transport » et « divers » sont celles qui ont le plus d'impact sur l'inflation avec la prépondérance de la fonction « alimentation » dans l'explication de ce phénomène, où une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « alimentation et boissons non alcoolisées », entraîne une augmentation de 0.428% sur le niveau de l'inflation.

Comme nous l'avons déjà signalé dans les développements du troisième chapitre, deux phénomènes se sont conjugués pour pousser les prix des produits alimentaires à la hausse. D'une part, les produits importés et les produits à fort contenu d'importation, ont subi le choc des fortes hausses des prix sur les marchés internationaux ; ce qui confirme notre conclusion dans la première partie de l'étude que l'inflation en Algérie est une inflation importée par excellence.

D'autre part, la flambée des prix des produits alimentaires sur le marché intérieur, notamment ceux des produits agricoles frais, qui ont fortement progressé ces dernières années. L'origine de cette flambée des prix est liée à la désorganisation des circuits commerciaux internes et aux dysfonctionnements du marché notamment celui des produits agricoles frais, caractérisé par la multiplication des intermédiaires, la faible régulation et l'absence de mécanismes de contrôle efficaces. Cette deuxième partie de l'étude nous a permis, alors, d'identifier un autre facteur explicatif de l'inflation en Algérie qui est plus de nature endogène car lié à la désorganisation du marché intérieur et à la défaillance des mécanismes de régulation, où la formation des prix relève plus des positions dominantes et des pratiques spéculatives.

A court terme, ce sont les fonctions « alimentation », « habillement » et « logement » qui contribuent le plus à la hausse du niveau général des prix avec toujours un effet dominant de la fonction « alimentation » où une hausse de 1% de l'indice des prix de la fonction « alimentation et boissons non alcoolisées », entraîne une augmentation de 6.199 % sur le niveau de l'inflation. La vitesse d'ajustement de la variable dépendante à la suite d'un choc est de l'ordre de 18% sur un trimestre. Autrement dit, l'inflation requiert un délai moyen de cinq trimestres ($1/0.18$), soit l'équivalent d'une année et trois mois pour retourner à sa valeur d'équilibre de long terme.

Au terme de notre étude et en se basant sur les résultats de notre recherche, nous avons formulé des recommandations pour une meilleure maîtrise de l'inflation en Algérie et avons proposé les mesures à mettre en œuvre pour assurer la stabilité des prix en tant qu'objectif ultime de la politique monétaire :

- Il est clair que notre économie continuera à dépendre des prix sur le marché mondial tant qu'elle n'aura pas mis fin ou du moins atténué sa dépendance des agricultures et des industries étrangères, c'est-à-dire des importations pour approvisionner le marché intérieur. Pour ce faire, il va falloir que les pouvoirs publics mettent en œuvre des programmes de mise en valeur des terres agricoles et de développement de l'industrie.
- La fiscalité peut constituer un instrument efficace aux mains de l'état contre les hausses de prix des produits importés en l'état ou fabriqués en Algérie à partir d'intrants importés. Tous les produits de base ou de première nécessité devraient, par exemple, être exonérés de la TVA et autres taxes douanières. Cette action devrait engendrer une baisse sensible des prix à la consommation.
- La parité du dinar algérien est un autre levier que la BA et son marché interbancaire des changes pourraient faire jouer pour contenir les hausses de prix de produits importés. Tous les experts s'accordent à dire qu'il est sous-coté par rapport aux devises fortes. Un raffermissement du dinar est de nature à augmenter le pouvoir d'achat de l'Algérie.
- Une des lois majeures de la microéconomie stipule que l'évolution des salaires doit tendanciellement suivre celle de la productivité car il ne serait pas rentable de payer un salarié plus qu'il ne produise par son travail. Il doit exister un lien entre le niveau du salaire et celui de l'efficacité du salarié, mesurée par sa productivité. C'est ainsi que les salaires les plus élevés seraient les plus productifs, dans le sens où ils créent plus de valeur que les autres. Il convient, donc, d'instaurer une politique salariale cohérente, privilégiant les emplois créateurs de valeur ajoutée au détriment d'emplois improductifs. Les augmentations de salaires ne doivent pas obéir exclusivement à des critères sociaux ou politiques.
- Dans ce même contexte, il est recommandé de développer une politique de l'épargne efficace et attractive de façon à inciter les agents économiques à épargner leur argent et consommer moins. Cette initiative permettra à termes d'atténuer les effets de la revalorisation des salaires et des revenus sur la progression de l'inflation et d'éviter l'engrenage de la spirale salaires – prix.

- Le principal défi de la BA est de continuer sa maîtrise de l'inflation à travers le renforcement de son intervention et la modernisation de ses instruments. Ainsi elle doit se servir de la politique monétaire en tenant compte de la situation économique du pays pour atteindre cet objectif. Par exemple dans le cas d'une expansion budgétaire, un resserrement de la politique monétaire s'impose pour endiguer les pressions inflationnistes qui peuvent en résulter et ce à travers le contrôle de la masse monétaire qui doit évoluer d'une manière stable et régulière.
- Comme nous l'avons déjà vu dans les développements précédents, l'Algérie a réalisé un pas remarquable dans le domaine du ciblage d'inflation qui constitue le développement le plus important en matière de politique monétaire durant les vingt-cinq dernières années. En effet, la BA s'est explicitement engagée en faveur de la stabilité des prix en tant qu'objectif ultime de la politique monétaire et communique des taux d'inflation par période. Toutefois, le ciblage d'inflation ne se limite pas à fixer une cible d'inflation à atteindre, il faut suivre la réalisation de l'objectif et justifier les écarts par période pour répondre aux inquiétudes des agents économiques et contribuer à la stabilisation de l'environnement économique. Ce ciblage suppose également une autonomie assez claire de la banque, l'existence d'une information fiable sur l'évolution des niveaux des prix et une communication soutenue. Nous estimons que l'adoption du ciblage de l'inflation est propice et bénéfique pour l'économie algérienne si les autorités œuvrent à mettre en place les dispositifs institutionnels et techniques indispensables pour asseoir cette stratégie comme une alternative à la politique monétaire «conventionnelle».
- Malgré les réformes structurelles réalisées et les programmes de relance économiques mis en œuvre, dans le but de la diversification de l'économie et la croissance durable, l'Algérie reste confrontée au même défi majeur, celui de son indépendance par rapport au secteur des hydrocarbures et le passage d'une économie de rente à une économie productive. Pour des raisons de sécurité nationale, il faut arrêter de vivre de l'illusion de la rente éternelle et penser en urgence à refondre le modèle de croissance actuel et œuvrer définir une stratégie de développement hors hydrocarbures de long terme et promouvoir l'émergence d'une économie tirée par le secteur privé. De ce fait, il revient à l'état d'agir sur plusieurs fronts : accorder une priorité à l'investissement productif, créateur de richesse et d'emploi; améliorer l'environnement de l'entreprise et le climat des affaires, ouvrir davantage l'économie à l'investissement étranger, renforcer la gestion des finances publiques et améliorer l'efficacité des dépenses publiques.

- Des mesures urgentes et efficaces doivent être prises pour mettre un terme à toutes les activités commerciales informelles en vue de limiter les intermédiaires dans la chaîne de distribution et ce, notamment, à travers la mise en place d'un réseau de distribution national regroupant des marchés de gros, des marchés de détail et des marchés de proximité. La réalisation de ce réseau constitue un moyen de réguler le marché intérieur et de diminuer les marges et les différences entre le prix du gros et le prix du détail mais aussi un moyen d'éradiquer les pratiques illégales comme le monopole et la spéculation.
- Dans le même sillage, nous recommandons également de revoir la formation des prix aux différents stades des transactions commerciales et mettre en place des règles claires et transparentes en accord avec les principes de la concurrence.

Enfin, nous terminons notre travail sur les obstacles rencontrés lors de la réalisation de notre recherche sur les déterminants de l'inflation en Algérie. En effet, nous avons été confrontés à l'indisponibilité de données trimestrielles pour toutes les variables retenues dans notre modèle, et cela nous a conduits à utiliser des données annuelles, par conséquent, le nombre réduit d'observations pour toute la période étudiée comparativement au nombre de variables analysées, nous a amenés à éliminer deux d'entre elles, à savoir « la masse monétaire » et « le taux de change nominal », pourtant importantes dans la détermination de l'inflation. Il serait donc, possible de reproduire l'étude en utilisant un échantillon de taille plus importante afin de pouvoir estimer l'effet de la masse monétaire et du taux de change sur l'inflation en Algérie ou encore élargir le modèle à d'autres variables comme, par exemple, le salaire annuel moyen, le secteur informel, les anticipations des agents économiques, le taux d'intérêt, etc. Nous avons également formulé d'autres pistes de recherche en lien avec notre thème et qui peuvent constituer une contribution additionnelle à la recherche scientifique. Une étude comparative pourrait être faite avec les pays voisins, en l'occurrence, le Maroc et la Tunisie ou avec des pays ayant les mêmes caractéristiques économiques mais pouvant ne pas appartenir à un même espace géographique comme, par exemple, les pays exportateurs de pétrole, les pays en développement ou les pays ayant connu un processus de transition d'une économie socialiste vers une économie de marché.

Références Bibliographiques

- Aftalion, F. & Poncet, P. (1984). « Le monétarisme ». 2^{ème} édition, Presses Universitaires de France, Paris, France.
- Al-Khathlan, K. (2011). « Inflation in the Kingdom of Saudi Arabia: The bound test analysis». African Journal of Business Management, 5(24), 10156-10162.
- Al-Shammari, N. & Al-Qenaie, J. (2017). « Causes of inflation across main oil countries (An empirical study) ». Journal of the Faculty of Commerce for Scientific Research, 54(2), 93-116.
- Al-Towajri, H. (2011). « Determinants of inflation in Saudi Arabia ». World Review of Business Research, 1(4), 109-114.
- Alavinasab, S. (2014). « Determinants of inflation: The case of Iran ». International Journal of Social Science and Management, 1(1), 71-77.
- Alternatives économiques. (2010). « Inflation ». Disponible sur : http://www.alternatives-economiques-education.fr/Dictionnaire_fr_52_def838.html, Dernière mise à jour : 22/01/2010.
- Amokrane, M. & Rasdi, S. (2015). « La conduite de la politique monétaire en Algérie durant les deux dernières décennies : objectifs et limites ». The journal of Economics & Finance, 1(2), 01-21.
- Apoteker, T., Colliac, S. & Djistera, A. (2008). « Les fondamentaux de l'émergence : croissance, change, inflation ». Disponible sur : http://www.thebanque-pdf.com/fr_determinants-de-l-inflation.html.
- Aquaportail. (2010). « Définition Indice des prix à la production ». Disponible sur : <https://www.aquaportail.com/definition-6535-indice-des-prix-a-la-production.html>, Dernière mise à jour : 16/07/2018.
- Artige, L. (2015). « La politique monétaire ». Disponible sur : <https://docplayer.fr/2405133-La-politique-monetaire-lionel-artige-hec-universite-de-liege.html>.

- Babouche, Y. (2017). « Qu'est-ce que la planche à billets et quels sont ses risques ? ». Disponible sur : <https://www.tsa-algerie.com/quest-ce-que-la-planche-a-billets-et-quels-sont-ses-risques/>, Dernière mise à jour : 10/09/2017.
- Bailly, J-L., Caire, G., Figliuzzi, A. & Lelièvre, V. (2006). « Economie monétaire et financière ». Editions Bréal, Paris, France.
- Bailly, P. (2002). « Le rôle économique et social des pouvoirs publics. Les travaux de Keynes et Friedman ». Disponible sur : <http://www.ac-grenoble.fr/disciplines/ses/Content/Pratique/terminal/specialite/friedman-keynes.pdf>.
- Bali, H. (1993). « Inflation et mal-développement en Algérie ». Office National des Publications Universitaires (OPU), Alger, Algérie.
- Bari, B. (2013). « Main determinants of inflation in Turkey: A vector error correction model ». International Journal of Economics and Research, 4(6), 13-19.
- Bashir, F., Yasin, K., Khursheed, U., Khan, J. & Qureshi, M. (2011). « Determinants of inflation in Pakistan: An econometric analysis using Johansen cointegration approach ». Australian Journal of Business and Management Research, 1(5), 71-82.
- Bayo, F. (2011). « Determinants of inflation in Nigeria: An empirical analysis ». International Journal of Humanities and Social Science, 1(18), 262-271.
- BCE. (2015). « Les déterminants de l'évolution des prix ». Disponible sur : https://www.generationeuro.eu/files/Factors_price_development_BE_FR.pdf.
- BCE. (2016). « Que sont les réserves obligatoires ». Disponible sur : https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/minimum_reserve_req.fr.html, Dernière mise à jour : 11/08/2016.
- BCEAO. (2012). « Analyse des liens entre l'inflation et d'autres variables économiques monétaires et financières ». Disponible sur : https://www.bceao.int/sites/default/files/2017-11/10analyse_des_liens_entre_l_inflation_et_d_autres_variables_economiques_monetaires_et_financieres.pdf.

- Bedjaoui, Z. & Khaouani, L. (2016). « En Algérie l'inflation est un phénomène monétaire : étude théorique et empirique ». Revue Finance et Finance Internationale, N° 4, 17-33.
- Belkhir, M. & Kenniche, M. (2016). « Essai d'évaluation des tensions inflationnistes à court et moyen termes de l'économie algérienne ». Revue Algérienne d'économie et gestion, 8(1), 71-88.
- Bellal, S. (2010). « La régulation monétaire en Algérie (1990-2007) ». Revue du Chercheur, 15-24.
- Benhalima, A. (1996). « Le système bancaire Algérien : Textes et réalités ». Editions Dahlab, Alger, Algérie.
- Benissad, H. (1997). « Le plan d'Ajustement Structurel ». Confluences Méditerranée N° 23, 107-118.
- Benziane, R. & Chekebkeb, A. (2016). « Essai d'évaluation des instruments de la politique monétaire en Algérie ». The Journal of Economics and Finance, N° 3, 8-21.
- Bernier, B. & Simon, Y. (2007). « Initiation à la macroéconomie ». 9^{ème} Edition, Dunod, Paris, France.
- Berthoud, A. & Frydman, R. (1989). « Le libéralisme économique : interprétations et analyse ». Editions L'Harmattan, Paris, France.
- Bezbakh, P. (2011). « Inflation et Désinflation ». 6^{ème} édition, La Découverte, Paris, France.
- Bhowmik, D. (2015). « An econometric model of inflation in India ». International Journal of Scientific and Research Publications, 5(2), 1-9.
- Blumberg, G. (2014). « Escompte et réescompte ». Disponible sur : <https://www.universalis.fr/encyclopedie/escompte-et-reescompte/>.
- Bonenfant, J. & Lacroix, J. (2016). « Notion : L'inflation ». Chambre de Commerce et Industrie de Paris, Disponible sur : <https://www.lefrancaisdesaffaires.fr/wp-content/uploads/2016/05/inflation.pdf>, Dernière mise à jour : 05/2016.
- Bordes, C. (2007). « La politique monétaire ». Editions La Découverte, Paris, France.

- Bormans, C. (2001). « 400 citations d'économie : commentées & analysées ». Editions Studyrama, Paris, France.
- Boumghar, M-Y. (2004). « La conduite de la politique monétaire en Algérie : Un essai d'examen ». Cahiers du CREAD, Disponible sur : <https://www.scribd.com/document/338049283/La-conduite-de-la-politique-monetaire-en-Algerie-pdf>.
- Busogoro, J-M. (2014). « Efficacité de la politique monétaire au Burundi ». Banque de la République du Burundi, Disponible sur : cmi.comesa.int/wp-content/uploads/2016/03/Burundi.doc
- Cagan, P. (1956). « The monetary dynamics of hyperinflation ». In: Friedman, M., Ed., Studies in the Quantity Theory of Money, The university of Chicago press, 25-117.
- Cambistes.info. (2014). « Effets de l'inflation ». Disponible sur : <http://www.cambiste.info/sdmpage/monnaie/infl20.php>.
- Chakendari, R. (2006). « Macro-Economie ». Disponible sur : <http://pf-mh.uvt.rnu.tn/477/1/macro-economie.pdf>.
- Chermaza, W. & Deadman, P. (1992). « New direction in economic practices: General to specific modeling, co-integration and vector autoregression». EditonsEdward Elgar, Royaume-Uni.
- Choudhry, T. (1995). « Long-run money demand function in Argentina during 1935-1962: Evidence from cointegration and error correction models». Applied Economics, 27(8), 661-667.
- Combe, E. (1997). « Les contradicteurs du keynésianisme : de Friedman aux nouveaux classiques ». In : La Documentation française, Découverte de l'économie, 2. Histoire de la pensée économique, n°280, 71-78.
- Combe, F. & Tacheix, T. (2001). « L'essentiel de la monnaie ». Editions Gualino, Paris, France.

- Dammak, T. & Boujelbène, Y. (2010). « Déterminants de long terme et dynamique de court terme de l'inflation en Tunisie ». *Applied Economics Letters*, 17(13), 1255-1263.
- Daoud, F. & Elmoubarek, M. (2014). « La contribution des finances publiques dans le développement de l'économie algérienne », *Revue des Sciences Economiques, de Gestion et des Sciences Commerciales* », 7(11), 17-33.
- De Mourgues, M. (2000). « Macroéconomie monétaire ». Editions Economica, Paris, France.
- Delaplace, M. (2013). « Monnaie et financement de l'économie ». 4^{ème} édition, Dunod, Paris, France.
- Dembo Toe, M. & Hounkpatin, M. (2007). « Lien entre la masse monétaire et l'inflation dans les pays de l'UEMOA ». Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), Document d'étude et de recherche N° DER/07/02.
- Département analyse et prévision de l'OFCE. (2006). « Inflation : Retour d'une crainte ou crainte d'un retour ». *Revue de l'OFCE*, 4(99), 157-177.
- Diaw, A. & Sarr, M-F. (2011). « Réflexion économique et financière dans les principales banques centrales ». BCEAO, Document de travail N° DT/11/02-mars 2011.
- Dickey, D. & Fuller, W. (1981). « Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive time series with Unit Root ». *Econometrica*, 49(4), 1057-1072.
- Diemer, A. (2010). « Inflation », Disponible sur : <http://www.oeconomia.net/private/cours/economiegenerale/GPEC/gepc%20-3%20-%20inflation.pdf>.
- Diemer, A. (2012). « Les théories économiques : les principaux courants de pensée économique ». Disponible sur : <http://www.oeconomia.net/private/cours/economiegenerale/CAPET/01.theorieseconomiques.pdf>.
- Diemer, A. (2013). « La demande de monnaie ». Disponible sur : <http://www.oeconomia.net/private/cours/monnaie/chapitre23.pdf>.

- Direr, A. (2009). « Macroéconomie ». Disponible sur : <https://www.scribd.com/document/70210293/macroeconomie>, Dernière mise à jour : 10/2009.
- Dlamini, A., Amstrong, D. & Nxumalo, T. (2001). « A cointegration analysis of the determinants of inflation in Swaziland ». Central Bank of Swaziland's inflation paper.
- Drouin J-C. (2012). « Les grands économistes ». 3^{ème} édition, Presses Universitaires de France.
- Dupray, B. (2017). « Les causes et conséquences de l'inflation ». Disponible sur : <https://www.centralcharts.com/fr/forums/13-autres-questions-reponses/1759-les-causes-et- consequences-de-l-inflation>, Dernière mise à jour : 16/02/2017.
- Economie Synthèse. (2011). « L'inflation et la politique de stabilité des prix ». Disponible sur : http://joandj.free.fr/site_logiciel/STG_Economie/synthese_PDF/E11_synthese2011.pdf.
- EduBourse. (2015). « Déflateur du PIB ». Disponible sur : <https://www.edubourse.com/lexique/deflateur-du-pib.php>, Dernière mise à jour : 05/02/2018.
- Engle, R. & Granger, C. (1987). « Cointegration and Error Correction: Representation, estimation and testing ». *Econometrica*, 55(2), 251-276.
- EUROSTAT. (2014). « Indice des prix à la production ». Disponible sur : [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Producer_price_index_\(PPI\)/fr](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Producer_price_index_(PPI)/fr), Dernière mise à jour : 05/07/2018.
- Fékir, H. (2015). « Stratégie du ciblage d'inflation et efficacité de la politique monétaire ». *Strategy and Development Review*, 5 (9), 91-113.
- Fortin, A. & Milin, K. (2014). « Le risque d'inflation négative est réel mais il ne préjuge pas d'une entrée en déflation ». INSEE – Note de conjoncture, 37-56, Disponible sur : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/1408881?sommaire=1408886>, Dernière mise à jour : 18/12/2014.
- Friboulet, J-J. (2006). « La nouvelle donne de l'inflation en Europe ». *Finance et Bien Commun*, 1(24), 69-77.

- Friedman, M. (1985). « Inflation et systèmes monétaires ». Editions Pocket, Paris, France.
- Friedrich, C. & Gosselin, M-A. (2015). « La dynamique de l'inflation dans l'après-crise ». Revue de la Banque du Canada, Printemps 2015.
- Gaomab II, M. (1998). « Modeling inflation in Namibia ». Bank of Namibia, Occasional paper N° 1.
- Gaston, O. (1976). « L'inflation: de quoi parlons-nous ? ». In : Economie et statistique, N°77, 5-9, Disponible sur : https://www.persee.fr/doc/estat_0336-1454_1976_num_77_1_2315.
- Gerdesmeier, D. (2011). « Pourquoi la stabilité des prix est-elle importante pour vous ? ». Disponible sur : https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/price_stability_web_2011fr.pdf?13f598cbd0e0bcfd616341f01f7b74b9.
- Gerlando. (2013). « Qu'est-ce que l'inflation ? ». Disponible sur : <https://questiondeconomie.wordpress.com/2013/07/12/quest-ce-que-linflation/>, Dernière mise à jour : 12/07/2013.
- Ghitton, H. & Bramoullé, G. (1983). « La monnaie ». 5^{ème} édition, Dalloz, Paris, France.
- Global-Rates. (2014). « Inflation- Informations détaillées sur l'inflation ». Disponible sur : <https://fr.global-rates.com/statistiques-economiques/inflation/inflation-informations-de-base.aspx>.
- Goux, J-F. (1998). « Inflation, désinflation, déflation ». Editions Dunod, Paris, France.
- Gujarati, D-N. (2010). « Basic econometrics ». 5^{ème} édition, McGraw-Hill, New York, Etats-Unis.
- Hasan, M. & Alogeel, H. (2008). « Understanding the inflationary process in the GCC region: the case of Saudi Arabia and Kuwait ». IMF Working Papers, WP/08/193.
- Hubert, O. (2005). « Economie Générale ». Editions Technip, Paris, France.

- Ilmane, M-C. (2004). « De l'indépendance de la banque centrale : avec étude du cas de la banque d'Algérie ». Revue Algérienne des Sciences Juridiques, Economiques et Politiques », 41(2), 34-67.
- Ilmane, M-C. (2007). « Efficacité de la politique monétaire en Algérie (1990-2006). Une appréciation critique ». Contribution aux 11^{ème} rencontres Euro-Méditerranéennes sur « Le financement des économies des pays riverains de la méditerranée », organisées par l'université de Nice les 15 et 16 novembre 2007.
- Inflation.eu. (2014). « Informations contextuelles concernant l'inflation ». Disponible sur : <https://fr.inflation.eu/informations-contextuelles.aspx>.
- INSEE. (2016). « Inflation – Taux d'inflation ». Disponible sur : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1473>, Dernière mise à jour : 13/10/2016.
- INSEE. (2016). « Inflation sous-jacente/Taux d'inflation sous-jacente ». Disponible sur : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1481>, Dernière mise à jour : 13/10/2016.
- INSEE. (2018). « Indice des prix à la consommation ». Disponible sur : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/source/indicateur/p1653/description>, Dernière mise à jour : 07/09/2018.
- INSEE. (2018). « Indice des prix à la consommation harmonisé ». Disponible sur : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/source/indicateur/p1654/description>, Dernière mise à jour : 07/09/2018.
- Jaradat, M., Al-Zeyaud, H. & Al-Rawahneh, H. (2011). « An econometric analysis of the determinants of Inflation in Jordan ». Middle East Finance and Economics, N° 15, 120-132.
- Jean-Marc, D. (2008). « La politique économique ». Editions Presses Universitaires de France, Paris, France.
- Jennesfire. (2014). « Chapitre 2 : L'analyse de la demande de monnaie ». Disponible sur : <http://jennesfire.free.fr/Cours%20Fac/L2S4/Analyse%20M&B/CH2%20MBF.pdf>.
- Johansen, S. (1991). « Estimation and hypothesis testing of cointegration vectors in Gaussian vector autoregressive models ». Econometrica, 59(6), 1551-1580.

- Kandil, M. & Morsy, H. (2009). « Determinants of inflation in GCC ». IMF Working Paper, WP/09/82.
- Khan, A., Bukhari, S. & Ahmed, Q. (2007). « Determinants of recent inflation in Pakistan ». Social Policy and Development Centre (SPDC), Research Report N° 66.
- Kim, B-Y. (2001). « Determinants of inflation in Poland: a structural cointegration approach ». Bank of Finland, BOFIT Discussion Papers N° 16/2001.
- La finance pour tous. (2017). « Operations d'open market ». Disponible sur : <https://www.lafinancepourtous.com/outils/dictionnaire/operations-d-open-market/>, Dernière mise à jour : 22/09/2017.
- La Finance pour Tous. (2017). « Inflation ». Disponible sur : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/inflation/>, Dernière mise à jour : 03/11/2017.
- Laksaci, M. (2010). « Gestion des ressources et stabilité financière en Algérie ». Disponible sur : <https://www.imf.org/external/french/np/seminars/2010/afrfin/pdf/Laksaci1f.pdf>.
- Landais, B. (2008). « Leçons de politique monétaire ». Editions De Boeck, Paris, France.
- Latreche, T. (2012). « Ciblage d'inflation et conduite de la politique monétaire en Algérie ». Les Cahiers du CREAD, 28 (101), 5-28.
- Le Guide du Rentier. (2006). « La relation croissance-inflation ». Disponible sur : <http://leguidedurentier.free.fr/documents/croissanceinflation.pdf>.
- Le monde politique. (2015). « Qu'est-ce que l'inflation ? ». Disponible sur : <http://www.lemondepolitique.fr/cours/economie/macroeconomie/inflation.html>.
- Lehmann, P-J. (1999). « Economie monétaire. Théories et politiques ». Editions Seuil, Paris, France.
- Les crises. (2012). « Historique de l'inflation ». Disponible sur : <https://www.les-crisis.fr/historique-de-l-inflation/>. Dernière mise à jour : 20/04/2012.

- Les Echos. (1998). « La BCE fixe à 4.5% son objectif de croissance de la masse monétaire ». Disponible sur : https://www.lesechos.fr/02/12/1998/LesEchos/17786-018-ECH_la-bce-fixe-a-4-5---son-objectif-de-croissance-de-la-masse-monetaire.htm#. Dernière mise à jour : 02/12/1998.
- Lim, Y-S. & Sek, S-K. (2015). « An examination on the determinants of inflation ». Journal of Economic, Business and Management, 3(7), 678-682.
- Longatte, J. & Vanhove, P. (2007). « Economie générale en 36 fiches ». 5^{ème} édition, Dunod, Paris, France.
- Lovell, M. (1986). « Tests of the rational expectations hypothesis ». American Economic Review, 76(1), 110-124.
- Majnoni D'Intignano, B. (2003). « L'instabilité monétaire ». Editions Presses Universitaires de France, Paris France.
- Makochekanwa, A. (2007). « A dynamic enquiry into the causes of hyperinflation in Zimbabwe ». University of Pretoria Working Paper N° 2007-10.
- Mankiw, G. (2003). « Macroéconomie ». 3^{ème} édition, De Boeck Supérieur, Paris, France.
- March, S. (2014). « Non l'inflation n'est pas toujours mauvaise... ». Disponible sur : http://archives.lesechos.fr/archives/cercle/2014/08/19/cercle_107501.htm, Dernière mise à jour : 19/08/2014.
- Mataf. (2014). « Encadrement du crédit ». Disponible sur : <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/encadrement-du-credit>, Dernière mise à jour : 11/09/2018.
- Mataf. (2014). « Réescompte ». Disponible sur : <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/reescompte>, Dernière mise à jour : 11/09/2018.
- Maxicours. (2015). « La politique keynésienne et les critiques libérales ». Disponible sur : <https://www.maxicours.com/soutien-scolaire/ses/1re-es/232280.html>.
- Maxicours. (2015). « L'inflation et la politique de stabilité du niveau général des prix ». Disponible sur : <http://www.maxicours.com/se/fiche/1/9/213919.html>.

- Mercillon, H. (1958). « L'inflation importée : L'inflation à facteurs externes dominants et son développement ». *Revue économique*, 9(3), 461-481.
- Montoussé, M., Chamblay, D., Corpron, P-A. & Froissart, P. (2005). « Sciences économiques et sociales ». Editions Bréal, Paris, France.
- Montoussé, M. & Chamblay, D. (2005). « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », 3^{ème} édition, Bréal, Paris, France.
- Montoussé, M., D'Agostino, S., Chaffel, A. & Huart, J-M. (2006). « 100 fiches pour comprendre la mondialisation », Editions Bréal, Paris, France.
- Montoussé, M., D'Agostino, S., Bonnewitz, P. & Buridant, J.(2008). « 100 fiches de lecture en économie, sociologie, histoire et géographie ». Editions Bréal, Paris, France.
- Montoussé, M. (2007). « Analyse économique et historique des sociétés contemporaines ». 2^{ème} édition, Bréal, Paris, France.
- Ndiaye, B. & J.Badji, Y. (2008). « Les déterminants de l'inflation au Sénégal: Approche par les fonctions de consommation ». Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD).
- Newhouse-Cohen, C. (2007). « Inflation, désinflation et déflation ». Disponible sur : <http://psteger.free.fr/inflation.php>, Dernière mise à jour : 29/11/2007.
- Nsengiyumva, C. (2011). « Etude empirique des déterminants de l'inflation au Burundi ». Université de Montréal, Rapport de recherche disponible sur : <https://papyrus.bib.umontreal.ca/xmlui/handle/1866/5098>.
- OCDE. (2005). « Mesurer et évaluer l'inflation sous-jacente ». *Perspectives économiques de l'OCDE*, 1(77), 191-212.
- OCDE. (2015). « Indice des prix à la production (IPP) ». Disponible sur : <https://data.oecd.org/fr/price/indices-des-prix-a-la-production-ipp.htm>, Dernière mise à jour : Août 2018.
- Oner, C. (2003). « L'ABC de l'économie : Pourquoi cibler l'inflation ». *Revue Finances et Développement*, 40(2), 24-25.

- Oner, C. (2010). « L'ABC de l'économie : Qu'est-ce que l'inflation ». Finance et Développement, 47(1), 44-45.
- ONS. (2013). « Indice des prix à la consommation ». Collections statistiques N° 178 – Série E : Statistiques économiques N° 72, Alger, Algérie.
- Parent, A. (1996). « L'espace monétaire et ses enjeux : Taux de change, courbe des taux, politique monétaire ». Editions Nathan, Paris, France.
- Piketty, T. (2006). « Les hauts revenus en France au XX^{ème} siècle : Intégralités et redistributions, 1901-1998 ». Editions Hachette Littératures, Paris, France.
- Plihon, D. (2003). « La monnaie et ses mécanismes ». 3^{ème} édition, La Découverte, Paris, France.
- Pollin, J-P. (2014). « Les anticipations (adaptatives et rationnelles) ». Disponible sur : http://centreco.ac-orleans-tours.fr/php5/ecomonet/fiche_16.htm.
- Professeur Forex. (2015). « Indice des prix à la production (Producer price index) ». Disponible sur : <http://www.professeurforex.com/formation-forex/analyse-fondamentale/statistiques-americaaines/indice-des-prix-a-la-production-producer-price-index/>.
- Rakhrou, Y. & Souak, F-Z. (2016). « Réformes monétaires en Algérie : Enjeux et perspectives ». Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, N° 25, 200-212.
- Ramady, M. (2009). « External and Internal determinants of inflation: A case study of Saudi Arabia », Middle East Journal of Economics and Finance, 2(1-2), 25-38.
- Razafimanantena, T-E. & Rajamarison, L. (2013). « L'inflation : Précis théorique, historique, description et explication du cas de Madagascar ». Fondation pour le renforcement des capacités en Afrique, Cahier de recherche en analyse économique N° 15.
- Sawa Dème A. (2010). « Les déterminants de l'inflation en Côte d'Ivoire ». Université de Cocody, Dossier de politique économique – Avril 2010.
- Seddiki, M. (2013). « Investissements publics et gouvernance en Algérie : quelle relation ? ». Colloque international : « Evaluation des effets des programmes d'investissements publics

2001-2014 et leurs retombées sur l'emploi, l'investissement et la croissance économique », organisé par l'université de Sétif 1, les 11 et 12 mars 2013.

- Shah, M., Aleem, M. & Arshed, N. (2014). « Statistical Analysis of the factors affecting inflation in Pakistan ». Middle-East Journal of Scientific Research 21(1), 181-189.
- Si Mohammed, K., Benyamina, K. & Benhabib, A. (2015). « The main determinants of inflation in Algeria : An ARDL model ». International Journal of Management, IT and Engineering, 5(8), 71-82.
- Tdounisol. (2011). « La courbe de Phillips et la critique monétariste ». Disponible sur : http://tdounisol.fr/assets/courbe_phillips2011.pdf.
- Viau, A. & Albertini, J-M. (1975). « L'inflation-Initiation ». Editions Ouvrières, Paris, France.
- Zaid, H. (2014). « Comprendre l'Inflation en Algérie ». Economic & Strategic Management of Business Process, Vol. 2, 149-155.
- Zemouri, M. (2003). « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie ». Revue des Sciences Economiques et de Gestion N° 2, 35-67.
- Zonon, A. (2003). « Les déterminants de l'inflation au Burkina Faso ». Centre d'Analyse des Politiques Economiques et Sociales « CAPES », Document de travail N° 02/2003.
- <http://www.bank-of-algeria.dz/>
- <https://www.banquemondiale.org/>
- <https://www.douanes-cnis.dz>
- <http://www.imf.org/external/french/index.htm>
- <http://www.ons.dz/>
- <https://prixdubaril.com/>

Table des matières

Intitulé	Page
Page de garde	2
Dédicaces	3
Remerciements	4
Sommaire	5
Liste des tableaux	8
Liste des figures	9
Résumé	10
Introduction générale	12
Chapitre I : Cadre conceptuel et théorique de l'inflation	19
1.1. Définition de l'inflation	19
1.2. Mesure de l'inflation	22
1.2.1. Indice des Prix à la Consommation (IPC)	22
1.2.1.1. Définition de l'IPC	22
1.2.1.2. Elaboration de l'IPC	23
1.2.1.3. Calcul du taux d'inflation	26
1.2.1.4. Périodicité usuelle de calcul des variations des prix	27
1.2.1.5. Limites de l'IPC	27
1.2.1.6. Indice des Prix à la Consommation Harmonisé (IPCH)	28
1.2.2. Indice des Prix à la Production (IPP)	29
1.2.3. Indice Implicite du Produit Intérieur Brut (IPIB) ou déflateur du PIB	30
1.2.4. Indice d'inflation sous-jacente	32
1.3. Types d'inflation	33
1.3.1. Inflation latente ou inflation larvée	33
1.3.2. Inflation ouverte ou inflation déclarée	33
1.3.3. Inflation galopante ou hyperinflation	33
1.3.4. Inflation de transition	35
1.3.5. Stabilité des prix	35
1.4. Causes de l'inflation	37
1.4.1. Inflation induite par excès de la masse monétaire	38
1.4.2. Inflation induite par la demande	43

1.4.3. Inflation induite par les coûts	48
1.4.4. Inflation importée	52
1.4.5. Inflation induite par des éléments structurels (ou par les structures économiques et sociales)	53
1.4.6. Inflation induite par des facteurs psychologiques et des anticipations	55
1.4.6.1. Anticipations adaptatives	55
1.4.6.2. Anticipations rationnelles	56
1.5. Effets et conséquences de l'inflation	58
1.5.1. Effets négatifs de l'inflation	58
1.5.2. Effets positifs de l'inflation	61
1.6. Mesures et politiques de lutte contre l'inflation	64
1.6.1. La politique monétaire	64
1.6.1.1. Définition de la politique monétaire	65
1.6.1.1.1. La masse monétaire	65
1.6.1.1.2. Les agrégats monétaires	66
1.6.1.2. Les objectifs finals de la politique monétaire	68
1.6.1.3. Les objectifs intermédiaires de la politique monétaire	70
1.6.1.3.1. La croissance de la masse monétaire	70
1.6.1.3.2. Le niveau des taux d'intérêt	72
1.6.1.4. Les instruments de la politique monétaire	74
1.6.1.4.1. Les instruments directs	74
1.6.1.4.1.1. L'encadrement du crédit	74
1.6.1.4.1.2. La sélectivité du crédit	74
1.6.1.4.2. Les instruments indirects	75
1.6.1.4.2.1. Les réserves obligatoires	75
1.6.1.4.2.2. Le réescompte	75
1.6.1.4.2.3. L'open market	76
1.6.1.5. Le ciblage d'inflation	79
1.6.2. La politique budgétaire et fiscale	81
1.6.2.1. La lutte contre l'inflation par l'action sur les dépenses publiques	82
1.6.2.2. La lutte contre l'inflation par l'action sur les recettes fiscales	83
1.6.3. La politique des revenus et des prix	83
1.6.3.1. Le contrôle de l'inflation par les revenus	84

1.6.3.2. Le contrôle de l'inflation par les prix	85
1.6.4. La politique de concurrence	85
1.6.5. La politique de change	86
1.7. L'évolution tendancielle de l'inflation dans l'histoire	87
Chapitre II : Revue de la littérature sur les déterminants l'inflation	93
2.1. Revue des grandes théories économiques de l'inflation	93
2.1.1. Les prémices de la « théorie quantitative de la monnaie » : Analyse classique de l'inflation	93
2.1.2. La « théorie quantitative de la monnaie » : Analyse néoclassique de l'inflation	95
2.1.2.1. L'équation des échanges d'Irving Fisher	95
2.1.2.2. L'équation de Cambridge « la fonction de demande de monnaie »	98
2.1.3. L'école keynésienne	102
2.1.3.1. Réfutation de la capacité des marchés à s'autoréguler (marché du travail)	103
2.1.3.2. Flexibilité des salaires (Formulation classique) VS rigidités des salaires (Formulation keynésienne)	103
2.1.3.3. Réfutation de la « loi de Say »	104
2.1.3.4. La monnaies n'est pas neutre	104
2.1.3.5. La demande de monnaie keynésienne : la préférence pour la liquidité	105
2.1.3.6. L'équilibre monétaire keynésien	109
2.1.3.7. La réfutation de la théorie quantitative de la monnaie	111
2.1.3.8. La demande effective et l'intervention de l'état	112
2.1.3.9. La courbe de Phillips « inflation – chômage »	114
2.1.4. Le courant monétariste	119
2.1.4.1. La réhabilitation de la théorie quantitative de la monnaie	120
2.1.4.2. Une nouvelle fonction de consommation	121
2.1.4.3. Taux de chômage naturel et critique de la courbe de Phillips	122
2.1.4.4. L'inefficacité des politiques conjoncturelles de relance keynésiennes	123
2.1.5. La nouvelle école classique (NEC)	125
2.1.5.1. Les anticipations rationnelles	126
2.1.5.2. L'inefficacité radicale des politiques conjoncturelles	127
2.2. Travaux empiriques sur les déterminants de l'inflation	128

Chapitre III : Analyse des déterminants de l'inflation en Algérie	153
3.1. Analyse descriptive de l'évolution de l'inflation en Algérie depuis l'indépendance à nos jours	153
3.1.1. Evolution de l'inflation en Algérie entre 1962 et 1989 : « Economie socialiste et planification centralisée »	153
3.1.1.1. L'après indépendance	153
3.1.1.2. La planification centralisée	155
3.1.1.2.1. Définition	155
3.1.1.2.2. Le système bancaire et la conduite de la politique monétaire	156
3.1.1.2.3. Implications de la gestion centralisée sur l'inflation	158
3.1.1.3. Réformes économiques et monétaires	162
3.1.1.3.1. La loi n° 86-12 du 19 août 1986	162
3.1.1.3.2. La loi n° 88-01 du 12 janvier 1988	163
3.1.1.3.3. Le premier accord Stand-by du 31 mai 1989	163
3.1.2. Evolution de l'inflation en Algérie entre 1990 et 1999 : « Transition »	164
3.1.2.1. La loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC)	164
3.1.2.1.1. Définition	164
3.1.2.1.2. Le deuxième accord Stand-by du 3 juin 1991	167
3.1.2.1.3. La conduite de la politique monétaire	168
3.1.2.1.4. Implications de la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit sur l'inflation	169
3.1.2.2. Programme de Stabilisation et d'Ajustement Structurel (1994-1998)	173
3.1.2.2.1. Le programme de stabilisation	173
3.1.2.2.2. Le programme d'Ajustement Structurel (PAS)	174
3.1.2.2.3. La conduite de la politique monétaire	175
3.1.2.2.4. Implications du Programme de Stabilisation et d'Ajustement Structurel sur l'inflation	176
3.1.3. Evolution de l'inflation en Algérie entre 2000 et 2015 : « Ouverture et économie de marché »	179
3.1.3.1. Contexte économique	179
3.1.3.2. Evolution de la situation monétaire	181
3.1.3.3. La conduite de la politique monétaire	182

3.1.3.4. Implications de l'ouverture économique sur l'inflation	186
3.2. Etude empirique des déterminants de l'inflation en Algérie	190
3.2.1. Méthodologie et présentation du modèle économétrique	190
3.2.1.1. Etude de la stationnarité des séries chronologiques	190
3.2.1.2. Le test de cointégration	192
3.2.1.3. estimation du Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE)	192
3.2.1.4. Tests de validation du MVCE	193
3.2.1.4.1. Test de normalité	194
3.2.1.4.2. Test de corrélation sérielle	194
3.2.1.4.3. Test d'hétéroscédasticité	195
3.2.2. Les déterminants de l'inflation en Algérie : « Approche macroéconomique »	190
3.2.2.1. Données et spécification des variables	196
3.2.2.2. Hypothèses de recherche	198
3.2.2.3. Résultats et discussion	199
3.2.2.3.1. Test de stationnarité	200
3.2.2.3.2. Test de cointégration	201
3.2.2.3.3. Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE)	202
3.2.2.3.3.1. Détermination du nombre de retards	202
3.2.2.3.3.2. Estimation du MVCE	203
3.2.2.3.4. Tests de validation du MVCE	208
3.2.3. Les déterminants de l'inflation en Algérie : « Approche par les fonctions de consommation »	210
3.2.3.1. Données et spécification des variables	210
3.2.3.2. Résultats et discussion	211
3.2.3.2.1. Test de stationnarité	211
3.2.3.2.2. Test de cointégration	213
3.2.3.2.3. Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (MVCE)	214
3.2.3.2.3.1. Détermination du nombre de retards	214
3.2.3.2.3.2. Estimation du MVCE	215
3.2.3.2.4. Tests de validation du MVCE	221
Conclusion générale	222
Références bibliographiques	232

Table des matières	245
--------------------	-----